全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

ZHUANJIALUNGUXILIECONGSHUZHUANJIALUNGUXILIECONGSHU



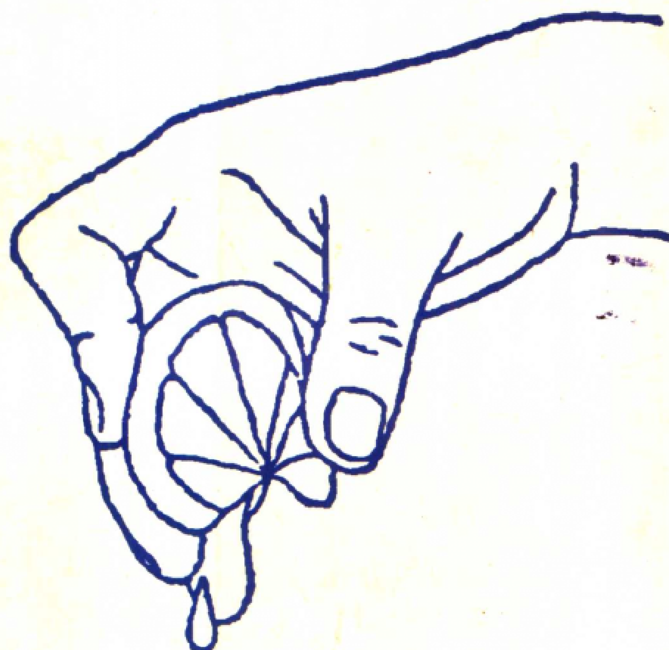



GUSHIPIANFANG

股市偏方

——趋利避险黄金策

严仁明 著





"专家论股"系列丛书

四川人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net]

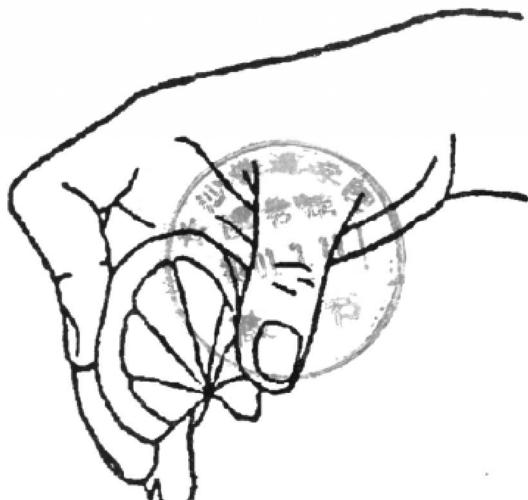
ZHUANJIALUNGUXILIECONGSU

GUSHIPIANFANG

股市偏方

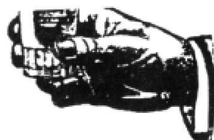
——趋利避险黄金策

严仁明 著





C0435115



四川人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

股市偏方:趋利避险黄金策/严仁明著.—成都:四川人民出版社,2000.5
(专家论股系列丛书;第4)
ISBN 7-220-04939-0

Ⅰ.股... Ⅱ.严... Ⅲ.股票-证券交易-研究-中国
Ⅳ.F832.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2000)第23582号

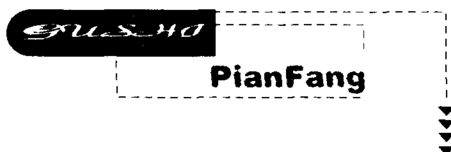
GUSHI PIANFANG
股市偏方
——趋利避险黄金策
严仁明 著

责任编辑	余其敏
封面设计	周靖明
技术设计	杨 潮
责任校对	伍登富
出版发行	四川人民出版社(成都盐道街3号)
网 址	http://www.booksss.com
	E-mail: scrmcbsf@mail.sc.cninfo.net
防盗版举报电话	(028)6679239 6636481
印 刷	成都新风印刷厂(028)3116748
开 本	850mm×1168mm 1/32
印 张	11.75
插 页	4
字 数	262千
版 次	2000年5月第1版
印 次	2000年5月第1次印刷
印 数	1-40000册
书 号	ISBN 7-220-04939-0/F·484
定 价	25.00元

■ 著作权所有·违者必究
本书若出现印装质量问题,请与工厂联系调换
■ 本书如无四川省版权局防盗标识,不得销售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

序 言



偏方不骗

股票投资是一种既适合大多数人又不适合大多数人的投资方式。百姓百业，大部分人都在为别人打工，不想打工就得自己投资当“老板”，而目前除了存银行买债券之外，主要的投资渠道只有两种，一是实业，二是股票。投资实业开店办厂小本经营对绝大多数人而言谈何容易，除了一笔不能太少的本钱之外，既要有行业经验，又最好自己掌握营销渠道亲力亲为，还得具备应对八方的生意人素质，否则成功概率极小，参资入股让他人经营又难以放心。投资股票初看起来则大不然。一则本钱可多可少，几千元也可以开户，二则买进抛出操作程序十分简单没人学不会，三是有林林总总的证券报刊指点迷津，四是有大批股评人士天天在推荐黑马白马，“老太赚钱”之类的故事也常有所闻，故而投资股票几乎人人可为之，的确是一种最适合大众的投资方式。于是乎，股民队伍几乎天天都在扩大，一逢牛市，更是蜂拥而入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

但是，近年沪深二市抽样调查却表明，中小投资者盈利状况很不理想。没有大行情也决非熊市的1998年是“一盈二平七亏”，而沪市创1756点新高且年收盘指数涨幅达19%的1999年，居然也有半数亏钱。原因何在？就是因为投资股票看似简单人皆可为但实际上却是最不适合大部分人的一种投资方式。它是一种高级形式的投资，对投资人的综合素质有较高的要求，既要判断宏观经济走向，又要善于领会政策，既要对各行各业尤其是新兴行业有基础性的了解，又要对上市公司基本面有综合评判的能力，还得掌握基本的技术分析方法，基础的财务会计知识必不可少，处变不惊的心理素质也必须具备，而大部分中小投资者显然难以较全面地具备这些素质。西方成熟股市之所以散户较少而共同基金大行其道，其原因也正在于此。

既如此，中小散户是否应该“贵有自知之明”而退出股市抑或只投资于基金？答案是不但无此必要而且应该入市。中国经济正处于中长期的上升通道中，进入股市是分享经济增长成果的合理选择，否则只能不断地“打工——消费”，被动地为经济成长作贡献，坐失良机未免可惜。问题是一定要在投资操作的实践中不断地修炼自己，唯此才可能多一点胜算。投资股市必须“在游泳中学会游泳”，但也需要读书，吸取他人的经验，借鉴他人的思维方式，确立正确的理念，这样才能较快地提高水准又可少付或不付学费。《股市偏方》一书来自于作者近几年的股市投资实践，读之理应有所裨益，严仁明先生撰写此书之宗旨即在此。

书名《股市偏方》颇耐人寻味。中草药者，源于《神农本草》，本是一药对一病，后将各种没作用的药配伍为方，治病更有效，是为“药方”。本书涉及面广，分成“谋略篇”、“战术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

篇”、“基金篇”、“宏观篇”、“政策篇”等等，颇为全面，对中小投资者而言应为股市操作之“方”，通读而融会之，应能起到“固本培元”的功用。但却名为“偏方”，何也？盖因书中内容，皆为近年股市实践中有感而作，并非一气呵成的宏论巨著，也不涉及太深奥的股市理论和投资模型之类的内容，尤其适合在股市操作中或多或少有些底蕴不足的中小投资者。相信其中的每一篇，读之都能在某一方面起到启迪思路的作用。

其实，“偏方不偏”，它有助于医治不少中小投资者的通病。这种通病的症状是“不研究大势，不了解公司，追逐消息，热衷跟庄，追涨杀跌，不断上当”。通读此书。读者应能领悟到，作者并非也不可能提供“点石成金”式的灵丹妙药，而意在揭示一种永恒的投资真谛，那就是：该不该入市看宏观经济走向和政策调控方向；买什么股票看行业基本面和公司基本面；何时买卖参考技术指标；评判股票价值的惟一基础是其内在价值而并非其账面价值和市场价值；评判公司的内在价值要注重其成长性兼顾其稳定性；寻找高成长的绩优股长期持有顺势而为波段操作是投资运作的金科玉律。这其实是一个简单的真理。不少人入市多年还是不能“悟道”，其原因一是“只缘身在此山中”，天天看到涨停版，经常发现“鸡毛飞上天”，心态难以平和，行动急功近利，是“想为之而不能为之”；二是知识结构不适应，又视读书思考提高为畏途，是“想为之而不能为之”。于是，我们便看到，股市之中，凡患通病者，成功是“偶然”的，而失败则是“必然”的，故而“输者多而赢者少”也就不奇怪了。

读者如能领悟“偏方不偏”的道理，或许就能收到“固本培元”的功用。上述“简单的真理”就是股市投资中“固本培元”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的药方。要想在股市的波峰浪谷之中年年有“渔”而无翻船之虞，舍此别无他途，除非购买信得过的证券投资基金让专家直接为你理财。

笔者与本书作者严仁明先生乃业内同事，共事有年，颇多切磋，虽才疏学浅并无造诣，然诚邀难辞，草草为此序。

奚忠华

2000 年 4 月于上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

GUSHI PianFang

目 录

序 言 偏方不偏 …………………………………… (1)

第一部分 清智明目——谋略篇

谋略 1 诊所小册子 …………………………………… (3)
谋略 2 《心太软》股市新解 ……………………………… (9)
谋略 3 炒股与赌博 …………………………………… (10)
谋略 4 股评高手的资格 ……………………………… (12)
谋略 5 股市与军事 …………………………………… (15)
谋略 6 投资与投机 …………………………………… (17)
谋略 7 廉价引来了披着羊皮的狼 ……………………… (19)
谋略 8 纳斯达克现象 ………………………………… (22)
谋略 9 谁也不比谁容易 ……………………………… (25)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 10 中签率创新低并非好事 …………………………（28）
谋略 11 换个角度看风险 …………………………（31）
谋略 12 捕捉灵感 …………………………（35）
谋略 13 亏钱与原则性 …………………………（37）
谋略 14 亚当的趋势 …………………………（41）
谋略 15 忌贪和自信 …………………………（43）
谋略 16 报表的会计“艺术” …………………………（47）
谋略 17 遥远的分红偏方 …………………………（52）
谋略 18 基础教育和继续教育 …………………………（55）
谋略 19 临终发言 …………………………（58）
谋略 20 市场短评 …………………………（61）
谋略 21 群体极化与新股发行 …………………………（63）
谋略 22 重温“现金是王” …………………………（65）
谋略 23 智猪博弈 …………………………（70）
谋略 24 平衡就健康 …………………………（74）
谋略 25 王消息的“信骚扰”症 …………………………（77）
谋略 26 财富对话录 …………………………（85）
谋略 27 一张财富表 …………………………（89）
谋略 28 对“三类企业”入市的思考 …………………………（92）
谋略 29 委托代理公司设想 …………………………（98）
谋略 30 转配股“七年之痒”两年止痒 …………………………（102）
谋略 31 理性的光芒 …………………………（115）
谋略 32 过时、时尚和前卫 …………………………（120）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

第二部分 强心通脉——战术篇

诀窍 1 “股瓜”方 …… (127)
诀窍 2 与机构操盘手的对话 …… (129)
诀窍 3 长庄好办事 …… (132)
诀窍 4 程咬金三板斧：抄、选、炒 …… (135)
诀窍 5 K 线实战一法 …… (138)
诀窍 6 洗盘与出货 …… (141)
诀窍 7 炒一把新股、次新股 …… (144)
诀窍 8 金字塔和倒金字塔 …… (147)
诀窍 9 看庄股出货 …… (150)
诀窍 10 少林罗汉功 …… (153)
诀窍 11 主力动向 …… (156)
诀窍 12 算计大户 …… (159)
诀窍 13 操盘一天 …… (162)
诀窍 14 科学辨量 …… (166)
诀窍 15 优中选优 …… (169)
诀窍 16 捉涨停 …… (172)
诀窍 17 短线十一刀 …… (177)
诀窍 18 门诊记录 …… (180)
诀窍 19 交易新股 …… (192)
诀窍 20 追杀原则 …… (194)
诀窍 21 决不乘电梯 …… (197)
诀窍 22 永不割肉 …… (199)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 23 套与不套 ………………………………………… (202)
诀窍 24 真真假假话突破 ………………………………… (205)
诀窍 25 谁是黑马 ………………………………………… (207)
诀窍 26 与庄共舞需清醒 ………………………………… (209)
诀窍 27 投资要法 ………………………………………… (211)
诀窍 28 捧得明白 ………………………………………… (216)
诀窍 29 活在低迷市道 …………………………………… (218)
诀窍 30 最佳卖点 ………………………………………… (220)
诀窍 31 抄底功夫 ………………………………………… (223)
诀窍 32 主流偏方 ………………………………………… (225)
诀窍 33 判断主升段与庄家做盘 ………………………… (228)
诀窍 34 支撑线与阻力线 ………………………………… (233)
诀窍 35 怎样对待涨停板 ………………………………… (239)
诀窍 36 关联交易 ………………………………………… (244)

第三部分 定心安神——基金篇

透视 1 被低估的新基金投资价值 ……………………… (249)
透视 2 新基金的期末考试 ……………………………… (257)
透视 3 注意这些聪明的家伙 …………………………… (260)
透视 4 简单最优解——重仓新基金 …………………… (263)

第四部分 固本培元——宏观篇

解说 1 影响股市中短期走势的市场扩容 ……………… (273)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说 2 2000 年景气行业预览 ………………………………（278）
解说 3 基于价值的投资战略 ………………………………（282）
解说 4 我国企业国际化过程中核心竞争力的形成 ………（290）
解说 5 如何看待股市扩容 …………………………………（299）
解说 6 国民经济景气回升　证券市场有容乃大 …………（305）

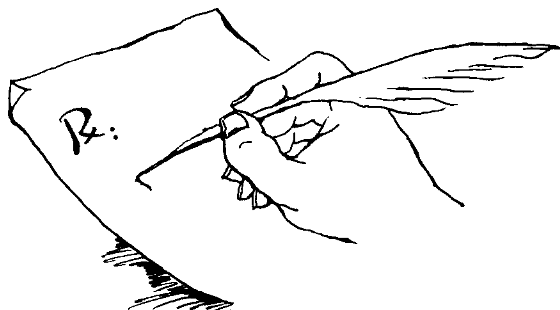
第五部分　驱邪扶正——政策篇

分析 1 上市公司需要职业独立董事 ………………………（315）
分析 2 国企改革的效率因素 ………………………………（320）
分析 3 证券市场的微观重构 ………………………………（327）
分析 4 政策导向与市场导向 ………………………………（334）
分析 5 思考的角度 …………………………………………（337）
分析 6 马太效应与相反理论 ………………………………（341）

附录 1 **2000 年股市大势研判及投资策略概要** ……………（345）
附录 2 **中国的纳斯达克要来了？** …………………………（359）

后　记 ……………………………………………………………（365）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



第一部分

清智明目——谋略篇

QINGZIMINGMU MENGLUEPIAN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 1：



诊所小册子

自 1999 年“5.19”行情之后，股市诊所门庭若市，常有排队候诊之事。虽说义务门诊理当义无反顾，尽心尽责，但令狐大夫发现甚多求诊者并无大碍，只是来诊所寻得信心支持。为此，令狐大夫专门制作了一本小册子取名《投资理念守则》，放于门口随取。结果此计甚妙，大半投资者取之一阅，会心一笑，乃去。

什么是股市的魅力？

在股市中，是什么让你备受煎熬还不舍离去？是股市的魅力。当然是魅力。要不然，为什么要为她破费钱财、投入精力、朝思暮想、还不忍离去。人说股市的魅力是能赚钱。不同意。正是因为赔钱，才是股市的真正魅力。欲得还休，欲得还休，才是魅力之所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

不要怕把钱砸在手里

钱不能赚钱（专指股市之钱），只有买成股票才可能赚到钱，这是简单的常识。手里拿着钱的时候，不买点嘛不甘心。套上了，塌实了。猎人手中的枪，不是试响的。每一颗子弹，必须打着猎物。股市赚钱第一定律："不要怕把钱砸在手里"。

人性弱点错位发生

人性的弱点——恐惧与贪婪。下跌使我们恐惧，上涨让我们贪婪。其实，这很正常，不正常的是我们自己。正如青木先生在《战胜庄家》中写到的：恐惧使我们在最该买入的时候抛售，贪婪使我们在最该抛售的时候买入。这不是你一个人的错，是人类共同的特征。

最大的敌人是自己

临门一脚往往踢偏，尤其是在重大赛事。当我们持仓时恨不得天天猛涨，空仓时恨不得天天狠跌。天不遂人愿，则心理压力与日俱增，心理重负导致决策失误，人性弱点错位发生。人最难战胜的是自己，人最大的敌人是自己。

不开的水

读报纸、买杂志、听广播、看电视。年复一年，日复一日，不是不谦逊，就是不济事。无论是新老股民，没有不听股评、不听专家的。多听几种意见，能否提高胜算呢？两杯 50 度的水，加起来仍然不是 100 度的水。也许令狐大夫股市诊所也是一杯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

50 度的水。(令狐大夫注意到看到此句离去者甚多。)

向市场投降

股市中站着倒下的不是真正的勇士，真正的勇士是那顺势而为的胜利者，是市场投降派。判断，修改。再判断，再修改，“我亦非我”。我们的判断最终总会出错，市场永远是对的。所以，我们所做的就是追逐市场的选择。

积极的人生观

“谁是你最好的朋友，那就是你的敌人。因为遭受打击使你变得更坚强”。谁说不是呢，又转回到股市的魅力上来了。不，我说的是：勇士要积极的迎接挑战，无论哪行哪业都只能是少数人取得成功，你就是即将成功者之一。

不比别人更聪明

走进股市的人，没有人承认自己比别人傻。要是知道比别人傻，那不是擎着给人送钱吗。傻不傻，看看事实吧。钱是送去了，倒霉的是，至今仍不知自己比别人傻。不要怕承认自己傻，能正确认识自己是走向成功的第一步。

减少失误是纪律

人吃五谷杂粮，哪有不犯错误的。股市险恶，一次失误足以致命。当然不是人命，是钱赔的惨惨地啦。智者千虑也难免一失，如果判断错了，就必须赶快向市场投降。纪律是管住面子的东西，减少失误的是严格执行止损纪律。短线客 6% 割肉逃命是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

纪律，长线客永不割肉是纪律，切勿长短不分是纪律。

价值与价格的决定律

价值是靠认同取得的，价格是靠供需决定的，在效率市场中两者理论上是一致的，事实上两者并不时时相等。这就是我们的机会，我们是机会主义者。发现价格偏离价值是机会，“价值的发现”同样也是机会。你忘了吗？

以盈亏比率为依据

“不做多头，也不做空头，做滑头”，投降派的豪言壮语。无论做什么头，靠掷硬币是不行的，决断需要依据。只有上升空间是三、下跌空间是一时，才有买入的可能。反之亦然。牢记三比一的盈亏比率，提高平均胜算率。

避险与投机

比别人的钱增涨快的两种可能：一是别人没赚到钱，你赚到了。另一是别人赔了钱，而你没赔。这就是投资的定义——避险与投机。无论学会哪一样，不会另一样都是不行的。投资就是“要两手抓，两手都要硬”。

放下是工夫

“手中有股，心中无股。手中无股，心中有股”。一日，俩和尚正要过河。一妇人至，求请师傅背过河。小和尚稍一迟疑，大和尚已抱妇人过河而去。又行数里，小和尚说怎可这样。大和尚答曰：我已放下了，你还没放下吗？放下是工夫，放得下又是福。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

踏空的机遇与轧空的运气

开始上涨时无法相信，不停的上涨又令人恐惧，看见别人赚钱使你感觉到压力，当相信这是最后的机会时，你冲了进去……这是股市中几乎人人都有过的经历。换个思路想问题：错过了未尝不是机遇，得不到未尝不是运气。

小赚大赔的规律

鱼没吃过整条，甘蔗没吃过整根，挨板子却无法只挨半下。股市中赚钱的股票，从来没人从底做到顶。赔钱时，几乎全都是从顶赔到底。百分之几、百分之几的多次小利，往往在一次中统统赔去。这就是股市的小赚大赔规律，但不是定律。

休息也能获利

人需要工作，也需要休息。休息是为了更好的工作。工作好，才能换来令人羡慕的休息。该工作时就工作，该休息时就休息。几乎是废话。不！股市中该休息时工作了，只能该工作时休息——套住了。所以，休息也能获利。

唯与不唯的技术分析

技术指标不受你情绪的影响，它比较客观地将市场信息向你报告。但是，在个股问题上，技术指标经常会欺骗你。技术分析在指数上确实有积极意义，在个股上往往是壮胆的工具。决策之时，要唯技术分析，又不唯技术分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

我会使用的工具

用相反理论来判定形势，用趋势线来发现趋势，用波浪理论来推演走势，靠均线系统来确认大势。技术分析会用的指标是：SAR 用于确认中级行情，KD 用于判定周期，RSI 用于判定是否是强势。老实讲，别的我就不会使用了，也许这就够了。

成熟的标志

股市中，学会做波段是技术水平成熟的标志。设置止损点，严格执行纪律是理念成熟的标志。勇于向市场投降，不怕把钱砸在手里是心理成熟的标志。学会避险与投机相结合，开展多元化投资是思想成熟的标志。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 2：



《心太软》股市新解

你总是心太软，心太软，该抛的股票却没有抛，被套总是简单，解套太难，不能赚钱，就别太勉强。

夜深了你还是不想睡，你还在想它吗，今年的牛市到底来不来，可熊市又有谁来安慰。

只想好好选一个股，可惜你无法给它满分，多余的资金你可要握牢，你应不会是想赔个精光。

喔，算了吧，就这样套着吧，该放就放，再想也没有用，傻傻等待，等它再涨上去，你总该为自己想想未来。

令狐大夫云：好听吧，只是有些伤感。原因是另一首歌引起的，那就是《都是股票惹的祸》。一笑为快！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略3：



炒股与赌博

经常听到议论：炒股票和赌博差不多，都靠碰运气。就连伟大的经济学家萨缪尔森也这样评论投资股票："你要有大赌徒那样的冷静头脑，还有预见性很强的人所有的那种超过五官感觉之外的第六感觉，以及还有狮子那样的勇气，那么，你就有影子那样轻微的机会。"

令狐大夫却很不以为然。的确，表面上看，二者有类似之处。炒股票，今天涨，明天跌，谁也说不准。特别是短期抉择，碰运气的成分很大。都说周一股市要调，有人在涨停位抛出一只股票，以为卖了个好价钱，谁知今日还是涨停。这就是运气。

然而，赌博完全是概率的游戏，股市投资则是理性分析的结果。也许你看重的是大势；也许你看重的是公司；或者是纯粹技术分析的结果；甚至，就是朋友的建议、股评的推荐，总之，你的决策总有一个理由。这个理由，就是你理性的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

今日股市大幅跳水，大盘创下 1999 年 7 月 1 日调整以来第二大跌幅。很吓人吧！其实不然。对一个理性的投资者来说，调整是预料之中的。世上没有只涨不跌的股市。此波行情，突如其来，势头强劲，本来就有点偷袭的色彩。根据惯例，年报和春节长假历来都对行情有重大压制作用。行情当然不可能一帆风顺。

有人早扔了一个涨停板以为是赌输了，是碰运气的事。其实不然，因为理性分析大盘要调整，将股票全出掉，这与赌博的游戏是完全不同的。结果调整如期而至。投资者认为自己是理智的，尽管少赚了钱。也许，这就是赌博和炒股的区别！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略4：



股评高手的资格

某日，一投资者求诊，进门便大倒苦水。他说：这段时间的行情看不懂，找了不少股评看，希望有所帮助。结果很失望，越看越糊涂。有些名气很大、见报率极高的股评家，写出来的东西更是不得要领，基本面一二三四，技术面甲乙丙丁，结论是不涨即跌，或者“有望”如何之类。涨了他也对，跌了他也对，看了跟没看一样。有朋友让我推荐几个比较好的股评家，这个任务对我来讲有点难度，因为“好”这个词本身是主观范畴的东西，标准因人而异。现在更是困难，真不知道如何选择股评高手。

微清了一下嗓子，令狐大夫缓缓说道：老夫以为股评高手应该具备以下几个条件。第一，必须有丰富的实战经历，不操盘很难写出像样的股评。许多微妙的东西不实战根本无法领会，尤其是心理层面的东西。比如写棋评，好的棋评人多数都有七八段甚至以上的段位，这个段位是实战得来的。第二，确实有感而发，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

不是完成任务或挣稿费、挣名声之类，那些东西应该是随之而来的副产品。第三，要有渊博的知识，并能不断学习最前沿的经济知识。比如不知道世贸组织 WTO 的前身是关税和贸易总协定 GATT 尚可原谅，但如不知网络经济和全球经济一体化之间的关系便大告不妙了。按照这个标准，好些有牌的、职业的股评家都在高手范围之外——一则按规定不能炒股；二则天天写，为完成任务而疲于奔命，有感无感都照写不误；三则没有时间静下心来好好读点书。这样只能出八股老手，不能出股评高手。

什么样的股评可以算作好股评？窃认为第一是有独到而且确定的见解，人云亦云不行，没有明确的结论也不行，是涨是跌要有明确的看法，自己都没有把握，能写出好股评吗？第二是思路清晰，剖析深入。这本是写文章的基本要求，但对目前的股评而言，是个不低的要求。有的股评就像一本糊涂账，颠三倒四，自己都不知道究竟想说什么。比如写个股的，题材、庄家之类一路写下来，最后建议 10 元买入，10.30 元获利出局，9.80 元止损出局。这样的股评你要看吗？第三是能综合全局，从经济层面到技术层面一一道来，逻辑关系清楚，逻辑结论明确。只说浪数波不知宏观大事，个股基本面变化，推荐的个股你敢买吗？

回到正题，老夫觉得现在的股评高手可能在互联网上比较容易找到，几个著名论坛上经常可以见到真正的好东西，有些作者写过一篇就再不见踪迹，但那一篇足以流芳几年，可谓神龙见首不见尾。有几个著名的高手一年难得露几次面，但每次露面都很精彩，确实有感而发，可谓不鸣则已，一鸣惊人。但上网找精品要有耐心，沙里淘金，有时把几天的内容都翻一遍也找不到一篇好的。前不久在报摊上看到一本书——《股民红宝书》，把网上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

这几年的一些好文章辑成一册，很值得一看。此外，有些不似股评胜似股评的东西也很不错，有儿个财务高手写的文章很不错，不谈走势，不谈技术，只把上市公司的财务报表拿来解剖，很能看出点真料。

那令狐大夫诊所又算哪门子路数呢？投资者问道。令狐大夫诊所可谓股海之一粟，惟一的好处在于学各位高手之长，为投资者尽一份绵力。既是诊所又是一所讲堂，让有才有料者诲人不倦；有思有感者各抒己见；有需有患者各取所需。令狐大夫诊所及大夫本人只是一个学习者、参与者、传递者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 5：



股市与军事

股票市场是个斗智的市场，是聪明人聚集的地方，是少数人挣多数人钱的场所。军事战争敌我双方相互搏杀，千方百计致敌方于死地的战场。股市与军事有很多相同的地方，从某种意义上说，股市是没有硝烟、没有枪炮的另一个战场，它的搏杀对象是多空双方资金量的搏杀。军事需要用计，需要示假隐真，需要声东击西。股市同样，庄家进货是这里的黎明静悄悄，打枪的不要悄悄的进村，而决不会在建仓阶段就大喊大叫，告诉外界我要做庄某某股票，目标价位翻番，你们赶快跟我抢筹码，等我拉高后你们卖出挣钱，把我套住，这样的庄家恐怕没有。他们往往采用悄悄进货，慢慢推高，等到快出货时才大喊大叫，他们做庄某只股票，让全世界都知道，此股目标价位在白云间，谁能买到此股谁就能享受天堂吃仙桃的快乐。说来也怪，总有一些“聪明人”相信这个美好的故事，结果他们不但没去成天堂，反而坐着翻滚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

过山车直达地狱。

军事讲究出奇制胜，韩信背水列兵置于死地而后生，诸葛亮列空城计，利用对手多疑，从容退敌，这些都是出奇制胜的经典战例。他们将最不可能变为最可能，将最不安全变成最安全。股市也是出奇兵的地方。1996 年初至 1997 年 5 月份掀起了一轮轰轰烈烈炒做绩优股的运动，四川长虹、深发展带领绩优高成长股，高奏凯歌攻关夺寨，深发展从 6 元涨到 49 元，中间还经过了十送十的送股方案，上涨了十八倍多，连卖冰棍的老太太都知道买深发展，买绩优股，结果深发展、四川长虹大幅下跌；1998 年主力庄家甩开被中小散户广泛认同的绩优股，开始炒作并不被中小散户认同的垃圾股，并起名叫资产重组股，许多资产重组股股价翻了数倍，这就是出奇制胜。

令狐大夫以为股市与军事有一个最大的相同和一个最大的不同。最大的相同在于，但凡入市或打仗之前均需操练兵马，研究战略，决不能打无准备之仗。卖冰棍的老太太之所以还在卖冰棍，决计不是说卖冰棍是老太太的人生追求，个人偏好，而在很大程度上是没有挣到足够的钱。虽说天天在证券营业部门口卖冰棍，听到四川长虹、深发展等等消息，但终究没有花时间好好学习研究它们，也许可以打胜一两小战斗，但决无可能在永无结束的股市战役中获得长期的胜利。股市与军事最大的不同在于，拿破仑说，不想当元帅的士兵不是个好士兵。但股市之中却说，成为一个不死的士兵就是一个好士兵；能每年升半级战将下去便是一个超级士兵。故令狐大夫劝告诸位，股市之中千万别老想着当元帅的事儿，保着不死每年有所斩获已是上上大吉了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 6：



投 资 与 投 机

投机的一种定义为：在明知或根本不知道一只股票的价值低于价格，但却抱着别人会以更高的价格从自己手中把股票再买走的心理买入那只股票（俗称“博傻”）；或是在明知或根本不知道一只股票的价值高于价格，但却抱着别人会以更低的价格卖出这种股票心理而卖出那只股票。

投资则是在知道或确信一只股票的价值高于价格时才买入那只股票，或是在知道或确信一只股票的价值低于价格时才卖出那只股票。投资也有失败的时候，那就是对股票价值的判断失误或发生不可抗拒的事件。

从以上定义可以推出，从心理上，投资与投机有着本质的区别：投机是建立在对别人的心理预期之上，而投资是建立在对股票本身价值的研究判断之上．对于投机者而言，如果别人没有像他预期的那样以更高的价格买进或以更低的价格卖出，他就失败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

了。对于投资者而言，如果他对股票的价值研究错了，那他也会失败。

股票价格的短期波动是不足以证明投资者是否正确的。作出以上评论的前提是，从长期来讲，价格最终要围绕价值而波动，并随着整体经济的发展而缓慢上升。这是上世纪最伟大的经济学家之一梅纳德·凯恩斯的股市长期友好理论，近 80 年的国外股市历程表明，这仍是值得信赖的股市理论之一。另外提醒一点，股票的价值会随着公司的经营状况的改变和社会的变化而发生变化。所以机会总是有的，只要你能分析出正确的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略7：



廉价引来了披着羊皮的狼

这是一位悲愤的投资者的发言，令狐大夫虽不完全同意这个观点，但原则上表示认同。表面看来上市公司大股东信用不足、以股抵债也算天经地义，但令人痛心的是有几家上市公司却已被拖成了烂摊子。其实不管是诈骗还是出资不实也好，不管是滥用大股东控制权还是肆意质押股权也罢，追根溯源，问题的关键就在于上市公司的“廉价控制权”。

为什么说我们的上市公司控制权是廉价的呢？因为说到底上市公司国有股权的终极所有者是国家而并非这些国有大股东。并不真正拥有上市公司资产所有权的国有大股东却因政府部门授权或其他原因就把当初国家投资形成的国有股权纳入囊中，没有所有权却又掌握了控制权，这种甚至看不到成本的控制权对我们的国有股东来说难道不是廉价的吗？四川经协不实注资长期追不回来，联益集团把上市公司股权轻易转给了一家骗子公司，国有大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

股东把上市公司股权随便质押出去，一句话，“不是自己的孩子不心疼”，海南大东海集团、成都联益集团、四川经协廉价得到了上市公司控制权，最后再不负责任地弃之如敝履也就不足为奇了，当然对这样的公司能不能行使控制权参与公司治理也只有天知道。我们还看到，因为没有完善的监督机制再加上诱人的上市公司市场信用使得上市公司控制权价格和其“提款机”功能相比太便宜了。珠海恒通仅花了几千万和一家仍掌握在手中的资产就套来了近7亿资金的使用权，广东飞龙仅付了800万就利用上市公司信用套到3500万资金，那些将要进行的拍卖股价又价值几何？会不会又引来了一只只披着羊皮的狼再把上市公司当成“提款机”呢？大股东只要稍稍做点财务游戏就可能取到大笔资金，这种缺乏监督的控制权难道不便宜吗？广东飞龙的老总成了犯罪嫌疑人因为飞龙是他的公司，但对珠海恒通、海南大东海集团、四川经协，它们之中又有哪个个人能来负责？恒通要垮了、大东海债务缠身、四川经协显然也债台高筑，上市公司也被它们整得乱七八糟，我们能找谁来负责呢？没有责任的控制权，对国有控股公司的老总们来说难道不廉价吗？

俗话说“跑得了和尚跑不了庙”，念歪经的方丈如果连袈裟都当掉了，只剩下一座空庙看你能抓谁？更何况庙里住的一直是挂单和尚。希望我们的上市公司少来些歪嘴和尚，我们投资者也就能少投错庙，这样真要烧一炷高香了。

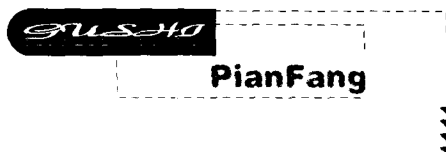
这位投资者的发言所涉及的经济学范畴属制度经济学，制度经济学传入中国已有经年，中国研究该领域的经济学家也有不少，出了名的有中国社科院的经济学家盛洪博士，香港大学经济学院院长张五常先生等等。中国的经济制度设计延续计划经济时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

代的国有一统制，政企不分或政企难分的现象也明显地出现在我们年轻的股票市场上，从产权的设置到制度的建立要有一个相当漫长的过程，要我们的股市变得像理论般的纯净是不可能的，但改变已经发生并继续在进行，这足以让人感到欣慰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 8：



纳斯达克现象

令狐大夫虽然主理中医，但也粗通洋文，对世界大事很是关心。一日有投资者询美国股市知识，令狐大夫也就顺势发挥了一把。

话说美国纽约股市于 1999 年 12 月 23 日全面攀升，三大指数均创下历史最高纪录，纳斯达克指数更是表现突出，盘中一度达到 4001.43 点，创下纳指今年来的第 58 次新高纪录，比年初的水平攀升了 81%。

由于这一涨幅远远超过了传统理论所认为的“股市涨幅 15%到 20%即为泡沫”的限度，从而引发了人们对于美国经济现象和传统经济理论的重新思考。

纳斯达克以及华尔街股市的精彩亮相首先让人们对传统的通货膨胀理论加以反思。

《纽约时报》一篇题为《2000 年展望》的文章写道：目前美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

国的失业率处于30年来的最低点，经济依然持续增长，第三季度的增长率甚至高达5.7%。根据传统理论的解释，这一现象必然导致通货膨胀率的上升。但从目前的情况来看，虽然存在通胀的压力，但通货膨胀还远没有来到跟前。目前，不少专家认为，电子商务的迅猛发展是造成这一现象的原因之一，理由是电子商务的发展使商业交易的时空得到无限拓展，商家甚至可以在零库存的情况下维持正常的商贸业务，这对经济增长产生了人们无法预料的巨大影响。但如何真正修正通货膨胀理论，还需要人们拿出更准确诠释以信息化为主要动力的“新经济”特点的理论体系来。

其次，纽约股市的融资能力和股价超值的泡沫承受程度也颇值得重新审视。众所周知，股票交易一定带有投机成分。业内人士普遍认为，理想的做法应是将股票价格年增长的幅度限制在25%～29%以内。但纳斯达克指数在去年增长46%的基础上，今年的升幅又高达81%。著名的亚马逊网上书店在股票价格猛涨的“盛名”下却负债累累，盈利更是无从谈起。还有个别股票如高通通讯公司的股价一年内竟增长了1000%，此类公司在股票市场上表现真可谓“离经叛道”。这一现象是说明纳指所代表的信息产业的“朝阳效应”作用巨大呢，还是股市的融资能力和股价的泡沫承受限度比以往大大增强？专家们一时还难以给出一个确定的回答。(就这个问题的讨论，本书有一个专门的专家讨论版，由令狐大夫主持，各位大家阐述己见的精彩文章)。

经济专家还指出，应该对“基础设施”建设基本完备后信息技术对于经济的促进作用进行深入认识。人们普遍认为，促使二战后美国经济首次腾飞的重要原因之一就是美国大力发展高速公路网，刺激了汽车工业的发展进而促进了经济的全面发展。而现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

在，专家们大都同意“信息高速公路”的硬件建设是促进目前美国经济持续增长的重要原因。目前，信息产业的硬件基础建设已经基本完成，软件和网络服务业逐渐走到前台，这对经济增长的刺激作用到底能有多大，人们还不得而知。

必须指出的是，经济周期理论在长期内的作用是不可否认的，美国经济的持续增长应该会告一段落，股市的泡沫最终肯定会得到抑制，纳斯达克的表现也将定位在一个人们能够接受的水平。但是，纳斯达克现象所带来的冲击意义深远，努力思考这些冲击的后果，无疑将有益于人们更好地理解信息时代经济增长的规律。

聊到这儿，大夫有一些得意，顺手拿出一张剪报，上面是有关纳斯达克的一个小资料：

纳斯达克股票交易所是美国最大的证券自律组织，目前拥有5000家上市公司，其中非美国公司占10%。在该交易所上市的公司都是成长迅速的高科技公司，许多都是所在行业的龙头。

这些公司包括微软、英特尔、雅虎、苹果计算机等。在1998年6月号《商业周刊》评选出的100家上市热门公司中，纳斯达克股票交易所占据了87家。一般认为，纳斯达克即是高科技股的代名词。1994年成为美国第一大股票交易所。

据我所知，令狐大夫接着说道，（今天大夫显然有一些啰嗦，可能是难得有机会展示他的世界目光，故而有些许兴奋。）除美国的纳斯达克外，亚洲的纳斯达克将在日本开设分所，届时亚洲的高新技术企业的上市有多一个市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 9：



谁也不比谁容易

股市中做个散户可真不容易！

起早贪黑在股海中刻苦钻研不说，单是拎个板凳在散户大厅蹲一天的滋味就够你受的（何况是这种鸟市道），自掏腰包买种种证券类报刊书籍、东奔西跑听张三李四的股评报告、无孔不入潜心收集各类小道消息也是绝对少不了的（谁不想呀?）。

苦点累点倒也罢了，最可气的是一年辛辛苦苦下来不仅赚不到钱，还差点没把老本亏进去。整个儿就是出力不讨好。总结起经验来，难免会有人发狠道：都怪咱本儿小，跟庄跑自然吃亏。要是老子也有钱做庄的话，还不想啥就是啥。看老子不把股价弄到百儿八十的，也创下个中华之最玩玩儿。

殊不知做庄也不是件容易事。

想做庄首先得弄钱，眼下通货紧缩，随手能拿出几亿十几亿的财主也不多。东拼西凑、高息拆借自然也是常事。如此一来时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

间紧迫，赶快找上市公司谈。但现在上市公司都学精了，个个都摆着爷似的谱儿，不放点血看来是不行了，没准儿还得利润分成。得！蛋糕没做成先被人切去一块儿，姑且先算意外损耗。然后雇些人手四处分仓，预备悄悄建仓。这会儿您可得瞅准喽，小心有人心怀不轨跑来抢庄，更得留意有无老庄动向，这可是成败关键啊！否则就会肥了他人，苦了自己。其后的震仓洗筹、猛打狂拉也都是细活儿。最难办的还是出货，越拉得高，账面利润越丰厚，变现也就越困难。要是借款到期的话，就只好拿一堆股票还账，也不知道人家要不要。

兴许您是精明人，这些事儿也难不倒您。可俗话说“做贼心虚”，上述几番活动下来，也难说处处合法。行贿受贿、挪用公款、非法拆借兴许没这回事，但联手做市，获取暴利似难逃干系。中华之最虽然好弄，但如东窗事发也会吃不了兜着走。要知道党和政府反腐倡廉、严肃法纪的决心大着呢。各项法制法规也在不断完善，新的法规条例也将不断出台。您要是听到点风吹草动心里能不慌吗？钱财事小，保命事大，打压出货夺路而逃也算是无奈之举吧。看来散户也好，庄家也好，大家各有难处，谁也不比谁容易。庄家胜在势大，散布户胜在灵活，这市场的风险并没有随着资金量的大小而稍做改变。早几年的万国证券还算是小庄，1988 年连美国的风险基金都栽在俄罗斯了。看来，投机或许赢得一时，难保一世平安，对散户朋友来说，只有投资股市才是惟一的生存和盈利之道。

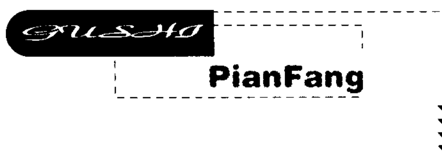
上文系听之马路“股牢”的一个小发言，所谓“股牢”就是股评加牢骚，这些朋友大多出现在各大营业部的大厅里或营业部的门口，言之有物，犀利有加，说者爽快，听者过瘾。令狐大夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

也时不时地去听一听“股牢”们的高论，今天的发言水平不错，道出了股市的一个真谛，即甭管庄家还是散户都是证券市场的投资者，要挣钱，均不易，正所谓“人间正道是沧桑”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 10：



中签率创新低并非好事

大连金牛公布了 7500 万股 A 股上网发行的中签率，为 0.146%，这一数字不仅远远低于 1999 年新股平均中签率 0.77%，更是 1996 年以来钢铁行业新发行股票的最低中签率。这种情况一方面说明了大连金牛自身的素质得到市场的认可，同时更说明目前证券市场上追逐新股抽签的资金仍然有增无减，因而中签率新低对市场来说是喜忧参半。

1999 年以来深沪两市共发行新股 92 只，平均中签率为 0.77%，中签率低的大部分为市场比较追捧的高科技股，如清华紫光、南天信息、福日股份、航天科技、海星科技等，而属于钢铁行业和国企大盘的大连金牛能够创下新低，一方面说明大连金牛自身的素质不俗。另外，大连金牛发行后的总股本为 2.7 亿股，流通股本 1 亿股，在同行业中属股本较小的股票，留有扩充空间。而且，公司承诺 1998 年 8 月 1 日至本次发行前形成的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

润归公开发行后的新老股东共享，在2000年6月30日之前分配，这些都是吸引投资者的因素。

但实际上，按发行后的股本计，该公司1999年可实现的每股收益只有0.18元（按33%所得税），业绩上并没有过人之处，因而能够吸引投资者的最大卖点除了公司素质之外，恐怕还在于本次发行过低的市盈率。1999年已发行的92家上市公司的发行市盈率，平均为16.93倍，比1998年的14.46倍高出17%。而大连金牛1亿股以上网定价方式发行，发行价格为每股4.08元，发行市盈率按加权平均计算为11.33倍，大大低于全年发行的平均值。这种情况可能是考虑到该公司的行业属性，同时也是在市场气氛比较低迷的环境下推出，是一种不得已的低调手段。但从中签率来看，发行过程中显然忽视了目前大量资金滞留在一级市场的基本状况。

根据一项最新的统计数据显示，1999年1至11月，参与二级市场交易的资金量大约在1500亿至2300亿元范围之内，而稳定参与一级市场的申购资金在1500亿元至2600亿元之间，相比之下，驻留在一级市场上的资金略高于二级市场。这种不正常的局面一直是制约我国证券市场稳定发展的重要因素，1999年以来有关部门采取的提高发行市盈率、扩大基金一级市场的认购金额比例等措施，有意或无意地都在轰赶一场市场的资金进入二级市场，并取得了一定的成效，1999年平均0.77%的中签率比1998年的0.67%高出0.1个百分点。但由于一、二级市场之间的风险收益结构没有出现明显的变化，大量的资金仍然滞留在一级市场，尤其是在目前，处于相对低迷的状况下的二级市场炒作的盈利机会减少，部分资金便自然地重新流向一级市场，数据显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

示，进入9月份后，一级市场的资金一直保持在2600亿元的水平。

从1999年发行市盈率最高的浦发银行和华北高速来看，发行市盈率分别为22.7和19.39倍，中签率分别为1.42%和2.79%，显示出降低中签率最有效的手段之一就是提高发行市盈率。而且，越是在市场低迷的情况下，就更需要采取更多的措施，以加大一级市场资金向二级市场过渡力度。因而，从这个角度看，大连金牛中签率创新低对市场并不是一件好事，如果它带给投资者的信息是一级市场的机会总是远远大于二级市场，则市场低迷状况依然无法改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 11：



换个角度看风险

一日，令狐大夫晨读，看到某文摘报上登一则批评性短文，说的是某大城市解决下岗人员再就业的“惊人”做法。该市再就业办的“天才”们将下岗费用打入下岗人员的股票资金卡里，让这些下岗人员在股市里“再就业”，算是完成了再就业指标。而这些下岗人员还挺高兴，兴高采烈地去做“职业股民”了，至于股市的风险、投资的基本概念则一概没有。再就业办的官员们也没想到“培训后上岗”的事儿，或者也许下岗朋友们下岗下怕了，一有机会“上岗”就急得拉也拉不住，“培训上岗”只好再说了，这就不关官员们的事了，一句话，“让市场去锤炼吧!”。令狐大夫阅后十分生气，这种不负责任的做法不是给股市添乱吗！国计民生，这是民生吗？正生着气，有电话找大夫（诊所尚未开门，老朋友有事就打电话找他）。令狐大夫拿起电话，对方是位女士，说是一个朋友的朋友的朋友的……大夫心情本来就有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

问题，正要发作只听得对方说：我下岗了，想到股市上挣点小菜铜钿，想请教令狐大夫您如何炒股票。大夫顿时心一软，气一消，决定好好与这位“潜在的投资者”说道说道。

股票投资是一种冒险，记住是冒险！这是每个人都得承认的一个事实。但究竟什么是冒险呢？各人的意见往往不尽相同。传统上，专家们的做法是借着观察一种股票价格的突然变化来估算是否有风险，他们的理由很简单：这些变化比较客观而且容易计算。但最近几年，人们要想知道自己的投资是否有风险就麻烦多了，你不仅要看股票的市场表现，还要知道其他投资者的反应以及他们抛售的时间。

在华尔街，就是美国的股市里，胆量的测试是如果你购买一种具有风险性的股票之后它的股价开始走下坡路，你一定会认为这很危险。然而如果它的股价一路飙升，你会为自己的远见而庆幸。事实上，两种情况都显示股市风云莫测，都很危险，因为上升的态势通常标志着一泻千里的危机。

冒险的概念变得越来越混乱。同一种股票的下跌对于所有的持股人来说痛苦程度不尽相同。我们对股价下跌的关心程度同我们的付出有关。如果某种股票下跌 20%，但仍高于我们的成本价，显然这一点散户朋友很难做到，假设你做到了，你对此的反应很可能是耸一下肩膀而已。但如果这意味着亏损 20% 的话，你就不会那么无动于衷了。

为了避免这种情绪上的焦躁不安，专家们往往建议投资者进行多元化投资，然后关注总体收益，因为总体上这些股票的业绩要比单个股票有规律多了。但我们的散户朋友总是会将这样的建议抛之脑后，对自己手中持有的每种股票的一举一动都大惊小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

怪。美国的圣克拉拉大学（Santa Clara University）的金融教授弥尔·赛特曼（Meir Statman）说："每个人对待风险的态度都不尽相同，非常反对冒险的人也有可能去购买互联网股票或是彩票来碰碰运气。"赛特曼认为频繁地买进卖出股票也是一种冒险。显而易见，这种交易方式并不聪明：证券交易所要收一大笔交易费用，而且这样做的获利极少。

我们还会将风险同对股票的熟悉程度联系在一起。举例来说，美国投资者经常避免购买国外上市公司的股票，他们愿意购买自己熟悉的股票，像本地公司或是那些产品已广为人知的公司。人们还倾向于大量购买自己公司的股票，也许这是因为他们觉得这种投资最了然于胸吧。然而这才是最危险的。"你将大量赌注下在了一家公司身上，何况它还是你每月薪水的来源。如果这家公司发生金融问题，你遭受的打击可想而知。"但主观上这样做让人觉得比较舒服。"赛特曼说道。

资金紧缺问题我们对风险的感觉也许总是同资金损失、盲目投资及不恰当的交易方式连系在一起，但这其实还同我们手中的周转资金有关。在股市中，少数几名庄家的轻微动作对散户来说可能就是一场金融风暴了。如果你不急于抛售股票周转资金的话，股票价格的下跌也许是让你心情不好，根本还算不上是一场灾难。换种情况下，如果你在这时被迫"割肉"的话，结果才是可怕的。

如果你投资于股票的钱是准备用于买房的首期付款，或是女儿上大学的费用，解决的办法很简单。如果你在最近五年中需要用这笔钱，那么就应该将它转换成另一种更可靠的投资方式，当然最好是在市场行情看好的时候将股票抛出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

但对于退休人员或下岗人员来说，问题就没那么简单了。你不会在某一天需要兑现所有的资金，而是在一段未知的岁月中指望着股票的盈利，正如你一样。当然你也会遇上几次股市的大震荡，而且你必须保持资金的增长以抵消通货膨胀的威胁，虽然现在是通货紧缩。我们面对的所有危险都是短期的，因此我们关注短期风险。但真正的危险是长期的，那就是在你去世之前，哦，对不起，只是那么一说，你的资金就所剩无几了。你必须提醒自己的是，采取怎样的炒股策略才能将这种危险降低到最小。一位名为威廉姆·本斯丹（William Bernstein）的投资顾问就这样教导那些特殊的投资者。

这个问题的答案是进行多种股票的投资且谨慎投资。举例来说，你可以将足够的钱投资于基金以及短期债券，靠此盈利来支付3～5年的生活开支，这样即使股市一泻千里，你也不必被迫“割肉”了。同时，你可以将剩余的资金投入到股票中，还有可能获得高回报。这里的回报可以使你摆脱通货膨胀的威胁，而且在长达25～30年的退休生涯或下岗日子里，你借此能保持自己生活的质量。

一口气说了那么多，令狐大夫感觉十分轻松，觉得为中国的再就业事业尽了一份绵力。再想补充几句中国股市的投资理念，突然发现对方不知何时已将电话挂了。怅然间缓缓放下电话，一种悲哀油然而生……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 12：



捕捉灵感

人天生就有灵感，特别是专心一事时，常有非凡之灵感出现。到股市诊所的投资者也常告诉令狐大夫关于做了个梦，梦见某股如何如何，第二天果然如此之类的事。但令狐大夫更主张清醒的灵感，并要善于培养这种灵感，发挥这种灵感。

股票的赚钱效应在于炒作，会不会参与炒作看起来不是很难，但其背后蕴含的差距却有天壤之别。有人讲炒股就像男人搞对象，要耐心等候寻找良机，越是急于求成越是得不到芳心的回报。由此看来，培养良好的炒作风格，捕捉瞬间闪亮的炒作灵感，要比赚钱本身更具魅力。

培养炒作感觉是迸发灵感的优生基地。股市大门八字开，没有灵感莫进来。股票品种千头万绪，如看盘面行情天天有涨有跌，再查股民账单，依然年年绿肥红瘦，何故？一句话：没找到炒作灵感。有人刚入市便旗开得胜，于是大喜过望加倍投入，结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

果好运不再，输得伤心惨目。其原因就是获胜后没有沿着良好的感觉去积淀反思,让灵感的火花蓄势待发,而是迫不及待欲重演赚钱好戏,实际上是从理念的根基上掐断了产生灵感的自然条件。

减少炒作次数是酝酿灵感的有效空间。减少炒作次数人人都懂，就是禁不住诱惑。一位老股民从麻将桌上转入股市后习性难改，一开门就想进，一见涨心就动，用他的话来说一天不去难过，一周不做手痒，玩的就是频繁进出时的刺激。这种办法前几年还看不出什么大错，这两年肯定输得认不出家门。我们知道，满脑子装的都是如何扳本赚钱、割肉解套的股民是不愿意腾出时间和空间去进行最佳分析的。其实，当你携上几万或几十万资金扑入股市的那一天起，你就应该集中用更多的时间去琢磨去分析，而任何一种浴血奋战、屡败屡战都属冒险行为。

抓准炒作节奏是捕捉灵感的制胜法宝。股市涨落无序，炒作灵感有缘，关键是看你能否把准起伏节奏。1999 年，尽管股指从 1043 点上涨到 1756 点，但依然有人在低价股中吃套，有人在科技股中触雷，连一批市盈率仅在十四五倍的绩优股也成了蒙汗药，被麻翻者不在少数。分析原因，或追高杀入或赚钱没走变成赔钱，反正账面上亏损累累，而时间上却异常富有，将自己押在别人的赌盘上听任发落。当然，令狐大夫绝不苛求没踩准节奏者都能智慧发现脱胎换骨，但是对于老是节奏紊乱者还是先要清醒头脑，要舍得花本钱花精力去熔炼自己，从每一次失败中充实自己，寻求捕捉灵感的有效途径。

令狐大夫偏方：回家多听音乐，寻找旋律和节奏，然后多点时间想想股市的旋律和节奏，灵感自然会来敲你的门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 13：



亏钱与原则性

1999 年深沪大盘上涨了有三成之多，除去手续费，印花税应该略有盈余，但求诊者的反映和证券报的抽样统计十分一致，那就是老规矩的七亏、二平、一赚，经过再次总结经验和教训(口气和某些作大报告的“冒号”们相似，表示一次又一次的总结，也体现出“屡战屡败屡总结”的百折不挠的精神)，令狐大夫得出一个亏钱和原则性的诊断来。

自 1999 年 5.19 以来，沪深股市走势特征发生重大变化，由于国家对股市的宏观政策发生了根本性转变，使许多大资金中长线看好后市，两地市场的成交量总体保持在历史上较高的水平，因而能够不断地创造许多个股机会，如 1999 年下半年的大调整中仍有四川湖山、综艺股份、广东福地等多只个股走出局部的大牛市行情。但是，由于股市规模比前两年大了许多，因此对个股机会的把握难度仍很大。1999 年大盘走出创新高的历史性行情，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

即使上证指数年末回调至1341点，还是比行情启动初期的1047点高出近300个点位，可是有70%～80%的中小投资者去年结账时却是亏损。令狐大夫以为，缺乏必要的原则性是大部分中小投资者投资股市产生亏损的根本原因。

根据当前市场具体特点，以下几条原则（当然属于偏方）对中小投资者的实战具有重要意义：

原则一：顺势而为。股谚说“新手看价、老手看量、高手看势”，头脑中是否具有“势”这个概念，是区分一个投资者是否具有投资股市的职业素质的惟一标准。“顺势而为”这个耳熟能详的股市熟语至少有两个方面的含义，首先是顺大势而为，操作方向要与整个市场的趋势保持一致；其次是顺小势而为，即操作方向要与具体参与品种的趋势一致。如果一个投资者每一次操作都严格地从这两方面遵守了顺势而为的原则，那么即使他买入或卖出的价格不是很理想，我们都可以断定他最终必定会是一个赢家。需要注意的是，股市或个股的趋势判断是一个重要问题，从理论上讲，无论向上的趋势还是向下的趋势，必然都是一个曲折的过程，投资者要抓住的是其中的主要趋势，而主要趋势中孕含的相逆的次要趋势就是具体操作的良好位置。

原则二：操作谨慎。中小投资者介入股市，事先应充分认识到市场的复杂性。许多有经验的投资者采取行动前都要考虑一个关键问题，即投资风险的防范。一般而言，操作前采取谨慎的态度比之后采取补救措施更容易取得事半功倍的效果。操作谨慎至少也有两个方面的含义：一是尽量减少操作次数。任何一个投资股市的成功人士，必定不是一个频繁买卖的人，频繁出入，失误既多，同时也说明买进和卖出都很轻率。而仅仅因为所谓的专家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

之言就去割股或建仓的投资者，必定是一个亏损的投资者无疑。正确的操作策略是放过 99 次只有八成获利把握的机会，而抓住一次有九成以上把握的机会重仓操作。因此，一年之内操作次数不可过多，一般说来股市每年都有行情，只不过有的年头行情大，有的年头行情小，而行情来的时候，短的不过几周，长的也不过几个月，所以如果一个人一年到头总是不停地买卖股票，那么大多数市场处于调整的状态下就会加大输的概率，而且不仅亏损的概率加大，还要考虑到交易费用也较为昂贵；二是充分认识到市场的复杂性，对自己的期望不要过高，这样的话就可以避免产生抄到最低价及卖到最高价的冲动，同时还可以减少因其他股票上涨而带来的失落心态。

原则三：持股戒多。广种薄收的想法不切股市实际，持股过多会使一般投资者的风险增加几倍。因为下跌时，股市往往泥沙俱下，几乎全部个股都要有一段下跌过程，市场呈现出“整理下跌”或“轮跌”的态势；而上涨时，只有少数的板块或股票有可观的涨幅，对于整个大盘来说，永远只有少数股票具有较好的获利机会。有数亿大资金的主力机构都仅仅选定一只个股操作，资金要少得多的一般投资者大可不必反而去操作多只个股，在同一时间段内与多家主力机构斗智斗勇难度很大，建议持股不要超过三只。也就是说，只要三个“篮子”就够了，多了显然管不过来且往往误了正事儿。

原则四：学会空仓。时常空仓，可以使投资者的心态保持稳定。如果一个投资者一年中有两个月处于空仓状态，我认为他是一个成熟的投资者，而如果有三至五个月处于空仓状态的话，那么他无疑是一个高手。面对纷纭的个股起伏，面对媒体的各种评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

论和市场本身的诱惑而能无动于衷，那可真是“菩提本无树，明镜亦非台；本来无一物，何处惹尘埃”的至高境界了，外界的纷挠不会使他的冷静和理智有一丝拂乱，小的机会不屑一顾，大的机遇自然就容易把握。

一些投资者对原则一、原则四的条条纲纲是“皮带上没扣——系不住（记不住)”，令狐大夫就教你一句顺口溜：“钱多股票少，做大不做小，多看少动抓热潮，银子到手了。”如何？记住了吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 14：



亚当的趋势

在大盘处于涨涨跌跌之中时。投资者心中没底，询问令狐大夫，什么股票是目前的选择？令狐大夫反问：什么股票涨幅最可观？答曰：一些强庄的小盘股涨势最喜人。令狐大夫说，据老夫所知，那些会顺势操作者，买进了陕西金叶、离合器、古汉集团等小盘股，取得了较好的收益。相反，一些买入汽车类等大盘股者，则亏损较大。因而，应简略地谈一谈亚当的趋势理论。

亚当理论认为，市场趋势是不可转的，个人只有顺势操作，才能在股市中获利，如果与市场趋势背道而驰，则迟早会被市场淘汰。其宗旨是“顺趋势者昌，逆趋势者亡”。

主力机构选择了小盘股，你只有在低位顺势买入，才能在较短的时间内，获取较大的利润。若庄家把重点放在了沪市本地股和深市房地产股上，你不妨也把注意力集中在这方面。你在市场中，把握了顺势操作的“度”，应当说是能够取得较好收益的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

亚当理论强调的是在市场趋势确立并延续时，一定要顺势而为。年报将至，以“粤美的”为代表的业绩较好的股票有启动的迹象，大盘会不会提前炒作“业绩浪”？网络高科技股深幅回调后的企稳是否预示着一轮新的更大的网络行情？散户投资者应密切关注大势和板块的趋势，随时做好“顺势而为”的准备，为2000年投资打下坚实的基础。

令狐大夫以为：作为一名普通投资者总体上关心的应是“势”，个股上应把握“度”，势度结合方能胜券在握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 15：



忌贪和自信

关于投资股票切忌贪欲及炒股要有自信的讨论着实已经太多，令狐大夫自己也感到多次重复后的索然无味，就像嚼甘蔗，第一遍自然甘美无比，但如再嚼第二遍，第三遍乃至第 N 遍呢？除了说明你有过人的勇气之外，不能证明你能再尝出什么美味来。但诊所还要开下去，切忌贪欲和振作自信的话题又是二个不可或确的老生常谈，令狐大夫便试着换一种方式来谈。下文即是一位投资者的自述，也许生动的事例更能说明问题的实质。

忌　贪

股市 1999 年 6 月的一天，我曾以 14.10 元的价格购进 1000 股“方正科技”，见其价位涨到 24.80 元时，我就来个落袋为安，将其全部卖掉，一下子赚了 10000 多元，后来看到该股涨到 26.10 元，我也并不后悔，反而用“反正赚钱就行，不要贪心”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

来安慰自己。

接着，我又在 9.10 元的价位吃进 2000 股“新钢钒”，可股市好像有意和我过不去似的，我购后不久，该股股价就阴跌不止，一看到它跌破 7 元，我就慌忙将其割肉割掉了，高位买，6.30 元低位卖，这一割就割掉我 5700 元。然而，我并未因此而后悔，亏就亏罢，若当时不抛，万一再跌下去，岂不亏得更多？谁炒股有先见之明呢（后来其股价果真一度跌至 5.95 元）。

我去年买进的 500 股“华神集团”如今已跌到 20.03 元，我每股被套了 15 元多，当初涨到 38 元时就因心贪而未出局。不过我面对“高位吃套”也并不惶恐不安。我想“风水轮流转”，像“华神集团”这样的小盘绩优科技股随着大盘后市的走好，也总有一天会有“神气”表现的。

股海潮起潮落，股市变幻莫测，甭说我等散户了，就是颇有经验的机构操盘手以及一些从事证券投资的理财专家也未必能在风云瞬间突变的股市中把握其奥妙，炒股也难免失策。因此，对散户而言，炒股只要能赚点钱，就该心满意足。即使因操作不当而导致亏损，亏得较多，也大可不必“一朝被蛇咬，十年怕井绳”，更不能因经济亏损而使自己的精神“亏损”。（说的好！）因为，股市是没有后悔药可吃的。但切勿过分贪婪，小户赚点小钱，落袋为安是为上上之策。

炒股的自信

说道自信，我的体会十分的深刻。股市 1998 年 5 月，正当市场上人声鼎沸之际，我以每股 24 元价位买进 100 股刚刚除权的中信国安。在我眼里，这支搞网络的高科技股（当时尚无网络

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

概念）一定是未来高速成长的健牛，它寄托着我入市两年来想一举扭亏为盈的全部希望。谁知该股仅做了一个填权的姿态便掉头向下，涨涨跌跌，到1999年4月，在失去成长性年报利空打击下，直跌到了12块多。导弹事件发生，市场极度低迷，我预感到机会来临，便凑足两月工资，瞒着老婆于5月18日以每股14元再买100股，200股国安均价19元。出乎意料的是第二天国安便拉开网络龙头的架势一逞牛威，与“广电”、“明珠”一起连连冲上涨停板。不到40元坚决不出手，我暗暗下定决心。望着涨升的大盘，我喜不自禁的向老婆邀功，谁知一向颇有“先见之明”的老婆却不冷不热：“股评说了，明天大盘就得回调，没有只长不跌的股市，趁早见利就跑，免得又挨套！”“得啦，这股长到40元没问题，不获大利不收兵！”我嘴上虽硬，内心却敲开了小鼓。果然，第二天大盘震荡加剧。午后复牌的国安在20.50元停留片刻便一路下滑。老婆的话一遍遍在耳边盘旋，我的头一下大了，迫不及待地挤到操作台上，以每股19.90元卖出了被我养得膘肥体壮刚刚撒开四蹄的国安。此后的行情中，那健牛一飞冲天，最高冲到34.90元。因为缺乏自信，立场不坚定，在别人品尝成功的欢乐和喜悦时，我却在羞愧与悔恨中捱时度日。不甘心失败的我又以每股17.60元购入200股长虹，恰遇长虹调整，我再次被套。人不能两次在同一个地方摔倒，但让人捶胸顿足追悔莫急的是，当降息利好公布，大盘连创新高之时，股友一句“长虹短时间里长不了多少，可以做长线”的安慰，竟使我心灰意冷，失望至极，断然割肉抛空了全部筹码。炒股票，得听自己的！这是我用血汗和泪水换来的教训。

事实上，当你决定购入并持有一只股票，你已经付出了远超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

过别人千倍百倍的精力和心血来研究它了，了解它了，你是在具备了绝对充足的理由和胜券在握的前提下才下决心买进的，又怎么能仅凭别人一句话，便拱手让了廉价筹码呢？从我5·19行情败北的经历不难看出，建立在理智基础上的自信与执着是身在股海战胜自我、战胜市场的法宝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 16：



报表的会计“艺术”

上市公司每年刊出的中报和年报对投资者来说都是一件大事，本来是一件正常的工作汇报，业绩总结在我国的股市中变成了一场斗智斗勇的比赛。为此投资者颇多抱怨，令狐大夫也大伤脑筋，究竟如何来看待财务会计？正如武器和计谋一样，看落在什么人手里、谁去用它们和如何用它们。“三十六计”无疑是中国古代战略家和军事家们的智慧结晶，直至今天看来仍然熠熠生辉；但是，居然有人，还是相当多的上市公司把“瞒天过海”、“移花接木”、“偷梁换柱”等高招用在编制上市公司的财务报表中，是不是敌我不分，是不是好花（计）插在牛粪上，是不是该打屁股？

对于普通股民来说，读懂财务报表是一桩既费时又费力的苦差事；然而对于那些崇尚理性投资并想把炒股当作一项事业来做的股民，读懂财务报表是一项必修课。然而要想读懂财务报表的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

“数字语言”绝非一朝一夕之功。令狐大夫的朋友，被大夫称为中国股市“四大名捕”之一的贺宛男女士便是个中高手，本来大夫不应在此多言，只要大伙去看看贺女士的大作即可。但为了本书中体例的完整性，故厚着脸皮在这里起一个抛砖引玉的作用。

重点关注找“猫腻”

由于看财务报表时关心的问题不同，人们阅读的重点也不同。一般说股东或潜在股东阅读报表时主要注重以下问题：股东权益的变化及股东权益是否受到伤害？企业的财务成果及其盈利能力怎样？企业的财务状况及偿债能力如何？企业的经营状况是否正常、经营能力是强还是弱？

阅读的过程可分为三步

首先是一般性阅读财务报表。在一般性阅读时先阅读审计报告，以了解注册会计师对报表的意见，尤其要注意查账报告中注册会计师特别说明的内容部分；如果有问题，则应予以认真的思考。其次，仔细阅读会计报表的各个项目。在阅读时应该注意以下内容：一是金额较大和变动幅度较大的项目，了解其影响；二是应该结合报表附注说明分析项目结构（附注部分是财务报表的重要组成部分，它揭示的内容比各项目中数字更多、更详细）；三要同上期数据比较，分析其变化趋势；四是分析这些数据变化的合理性等。

阅读财务报表时应重点关注以下项目，公司要玩什么“猫腻”一般都在其中：

第一，应收账款与其他应收款的增减关系。如果是对同一单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

位的同一笔金额由应收账款调整到其他应收款，则表明有操纵利润的可能。

第二，应收账款与长期投资的增减关系。如果对一个单位的应收账款减少而产生了对该单位的长期投资增加，且增减金额接近，则表明存在利润操纵的可能。

第三，待摊费用与待处理财产损失的数额。如果待摊费用与待处理财产损失数额较大，有可能存在拖延费用列入损益表的问题。

第四，借款、其他应收款与财务费用的比较。如果公司有对关联单位的大额其他应付款，同时财务费用较低，说明有利润关联单位降低财务费用的可能。

操纵利润六大法

出于大家心知肚明的原因，上市公司喜欢在财务报表中玩花招。因为往往这种"花招"不是通过做假账的方式玩出来的，是在相关法规许可的范围内进行本年利润的调整，不违反会计政策、不犯法，"收益"大风险小，玩家才乐此不倦。股民在阅读财务报告时应充分利用报告中提供的各种信息，对公司进行全面的分析并对其公布的利润进行合理化调整，这样才能根据公司状况及时回避风险，也才能抓住未来的"黑马"。

其一，利用销售调整增加本期利润。为了突击达到一定的利润总额，如扭亏或达到净资产收益率及格线，公司会在报告日前做一笔假销售，再于报告发送日后退货，从而虚增本期利润。

其二，利用推迟费用入账时间降低本期费用。将费用挂在"待摊费用"科目；待摊费用多为分摊期在一年以内的各项费用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

也有一些摊销期在一年以上（如固定资产修理支出等），待摊费用的发生时间是公司可以控制的，因此把应计入成本的部分挂在待摊科目下，可以直接影响利润总额。例如厦新电子 1998 年中期报告中，将 6000 多万元广告费列入长期待摊费用，从而使其中期每股收益达 0.72 元，以维持其高位股价，利于公司高价配股。

其三，利用关联交易降低费用支出、增加收入来源。上市公司在主营业务收入中制造虚增利润较为困难，但可以通过“其他业务收入”项目的调整来影响利润总额。包括以其他单位愿意承担其某项费用的方式减少公司本年期间费用，从而使本年利润增加；或向关联方出让、出租资产来增加收益；向关联方借款融资，降低财务费用。如厦新电子对 1998 年度广告费用的处理：由集团公司承担商标宣传的费用，由股份公司承担产品宣传费用，解决了上述 6000 多万广告费用挂在长期待摊费用科目下的问题。但谁能说出一条广告中产品宣传部分与商标宣传部分应各占多少呢？

其四，利用会计政策变更进行利润调整。新增的三项准备金科目指短期投资跌价准备、存货跌价准备和长期投资减值准备。对这三个项目的不同处理可以使上市公司将利润在不同年度之间进行调整。如某上市公司在 1998 年年报中提取了巨额的存货跌价准备和坏账准备，造成公司 1998 年的巨额亏损，这样也就为其 1999 年中期报告扭亏提供了较大的方便。

其五，利用其他应收款科目减少费用的提取。公司向关联企业收回应收账款，同时以对该单位的短期融资方式（记入其他应收款）又把此笔金额从账面上划转给对方，可以使应收账周转率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

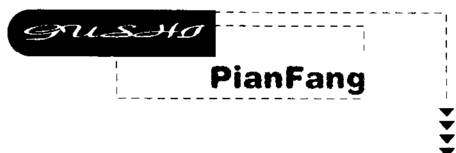
指标明显好转，并使本期期末应提的坏账准备减少，降低了费用支出。

其六，利用其他非常性收入增加利润总额。通过地方政府的补贴收入和营业外收入（包括固定资产盘盈、资产评估增值、接受捐赠等）来增加利润总额；这种调节利润的方法有时不必真的同时有现金的流入，但却能较快的提升利润。某上市公司的1998年年报显示，其利润总额2.08亿元，其中有1.13亿元是政府的财政补贴，而补贴款的一部分还是以其他应收款的形式体现的，可见“补贴”对利润的贡献之大。

中国有句成语叫“道高一尺，魔高一丈”，上面收罗仅是某些上市公司存在手法的一部分，也许还有更高的招数，使令狐大夫高兴的是近日国家出台了一系列的有关规定如：明确四项计提等政策，这将对操纵利润的行为起了法规高度的控制作用。但大家仍应高度警惕并记住：会计是一门学科，更是一门艺术……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 17：



遥远的分红偏方

令狐大夫不仅在市场上及时医治“患者”对诊下药而且对一些成熟市场上的做法也略加介绍，一方面表示目光长远，另一方面“臭屁”一下，表示书看得比较多。

在一些相对成熟的证券市场上，股份公司经营一段时间后（一般为一年），如果营运正常，产生了利润，就要向股东分配股息和红利。其交付方式一般有三种：一种以现金的形式向股东支付。这是最常见、最普通的形式。二是向股东配股（往往价格是市场价的一个折扣），采取这种方式主要是为了把资金留在公司里扩大经营，以追求公司发展的远期利益和长远目标，当然也是对老股东的答谢。第三种形式是实物分派，即是把公司的产品作为股息和红利分派给股东（中国显然还没有，否则大家一定抢着去买戴梦得或天津磁卡，前者生产加工钻石，后者印刷人民币）。

在分红派息前夕，持有股票的股东一定要密切关注与分红派

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

息有关的四个日期，这四个日期是：

（1）股息宣布日，即公司董事会将分红派息的消息公布于众的时间。

（2）派息日，即股息正式发放给股东的日期。

（3）股权登记日，即统计和确认参加期股息红利分配的股东的日期。

（4）除息日，即不再享有本期股息的日期。

在这四个日期中，尤为重要的是股权登记日和除息日。由于每日有无数的投资者在股票市场上买进或卖出，公司的股票不断易手。这就意味着股东也在不断变化之中。因此，公司董事会在决定分红派息时，必须明确公布股权登记日，派发股息就以股权登记日这一天的公司名册为准。凡在这一天的股东名册上记录在案的投资者，公司承认为股东，有权享受本期派发的股息与红利。如果股票持有者在股权登记日之前没有登记过户，那么其股票出售者的姓名仍保留在股东名册上，这样公司仍承认其为股东，其股息仍会按照规定分派给股票的出售者而不是现在的持有者。由此可见，购买了股票并不一定就能得到股息红利，只有在股权登记日以前到登记公司办理了登记过户手续，才能获取正常的股息红利收入。

至于除息日的把握，对于投资者也至关重要，由于投资者在除息日当天以后购买的股票，已无权参加此期的股息红利分配。因此，除息日当天的价格会与除息日前的股价有所变化。一般来讲，除息日当天的股市报价就是除息参考价，也即是除息日前一天的收盘价减去每股股息后的价格。例如，某种股票计划每股派发 2 元的股息，如除息日前的价格为每股 11 元，则除息日这天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的参考报价应是9元。掌握除息日前后股价的这种变化规律，有利于投资者在购买时填报适当的委托价，以有效降低其购股成本，减少不必要的损失。

对于有中、长线投资打算的投资者来说，还可趁除息前夕的股价偏低时，买入股票过户，以享受股息收入。出现有时在除息前夕价偏弱的原因，主要在这时投资者较多。因为短期投资者一般倾向不过户、不收息，故在除息前夕多半设法将股票脱手，甚至价位低一些也在所不惜。因此，有中、长期投资计划的人，如果趁短线投资者回吐的时候入市，即可买到一些相对廉价的股份，又可获取股息收入。至于在除息前夕的哪一具体时点买入，则是一个十分复杂的技巧问题。一般来讲，在截止过户时，当大市尚未明朗时，短线投资者较多，因而在截止过户前，那些不想过户的短线客，就得将所有的股份卖出，越接近过户期，卖出的短线客就越多，故原则上在截止客户的1～2天，可买到相对适宜价位的股票，但切不可将这种情形绝对化。因为如果大家都看好某种股票，或者某种股票的股息十分诱人，也可能会出现“抢息”的现象。即越接近过户期，购买该种股票的投资者越多，因而，股价的涨升幅度也就越大，投资者必须对具体情况进行具体分析，以恰当地在分红派息期掌握买卖火候。

其实，中国股市的投资者早已洞悉个中奥妙，如分红（主要是红股）前后的炒作大有长江后浪推前浪的趋势，等到股市真成熟的那一天我们早以十分地领悟这些日期的内涵，根本不用令狐大夫多费口舌。但愿如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 18：



基础教育和继续教育

中国的股市发展的确实相当快，几年前还只有几百万的开户数，到 1999 年就变成 3000 万户，2000 年更是增长迅速开户人数上升至 4000 余万户。在我们的生活中只有互联网的网民增长率才能与之相媲美，由此，股民和网民的继续教育便成我们的重要工作。令狐大夫股市诊所也常见“慕名”而来的新股民，令狐大夫既感高兴，有觉责任重大。高兴的是这说明我们的股市不断有新生力量加入，股票市场的发展大有前途；责任重大是认为新股民的基础教育和半新股民的继续教育十分之迫切（令狐大夫自以为是的领导者感觉又在膨胀）。因此，他开办了股市基础教育学院和股市继续教育学院，下面是这两学院的一些教学内容，请有需要者自行学习。是为盼！

这里介绍的是上下长影线的基本知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

一、长下影阳线

长下影阳线可以解释为：空方力量一直非常强大，向下大幅打压股价，但随后股价却被更为强大的多方力量向上推进，不仅收复了空方领地，而且使股价收阳。当长下影阳线出现于低价区或中价区是一个可信度较高的买入信号。

特征及成因：

股价在低价区或中价区经历了较长时间的横盘整理，成交量逐渐萎缩到了极其清淡的程度，这通常预示着盘中的浮筹已基本被清理出局，抛压也已减轻到了微不足道的地步。在此之后，某一日股价在盘中突然出现了大幅下挫，一度破了前期的整理平台，形态开始转坏，引发部分恐慌性抛盘。此举正中主力下怀，主力将最后一批信心不坚定者清理出局，承接了低位筹码后反手做多，股价很快反转直上，伴随放大的成交量。最终，日 K 线以一根带长下影的阳线报收，显示低位承接盘踊跃，多方能量充沛，股价有走出一波大幅上扬行情的可能。这种形态常常被称为“探底神针”，此时买入准确性高。可参照上菱电器（600835）1999 年 12 月 29 日 K 线。

注意事项：

（1）长下影阳线一般出现于中低价区且股价长期横盘之后，而且成交量极度萎缩。

（2）长下影阳线要有放大的成交量配合，并且收盘一般要站在均线之上。

（3）短期均线上穿或即将上穿中长期均线，有形成多头排列的趋势，中长线技术指标如 MACD 从 0 以下上穿 0 线，SAR 刚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

刚发出买入信号。

二、长上影阴线

长上影阴线可以解释为：买方力量一度非常强大，将股价大幅拉升，但是在随后多空力量的抗衡中空方占了上风，将多方苦心经营的战果夺回，并使收盘价收在了前收盘之下。长上影阴线出现于中高价区，股价经过连续上扬之后，日K线出现长上影阴线，伴随巨大的成交量。这意味着高位抛压沉重，往往是主力机构在高位减磅派发所致，长上影线只是主力制造的一个假象，也就是我们通常说的多头陷阱，诱使跟风追涨的买盘，实为借机出货。长上影阴线是股价将进入调整的信号，投资者应考虑及时出货。可参照大唐电信（600198）1999年9月10日K线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 19：



临 终 发 言

大伙千万别误会本文是某某不久于人世的“总结呈词”，而是大盘或个股在一日交易结束或一周交易结束前的异常表现，使我们捕捉到其中的内涵，以决定我们的果断投资行为。

通常逢周五或尾市，买卖双方都会比较谨慎，不会轻易进行大手笔买卖，如果尾市股价突然上涨或下跌预示次日有行情。举两个例子：恰逢周五尾市，深沪两地股市突然有大笔买单进场，由于当时市场非常悲观，被买盘推高的股票很快又引来不少抛盘，虽然尾市的升幅不大，但成交明显放大。第二天各大证券报刊均登载了主管部门针对股市推出的三大救市措施，深沪两地股市大幅度跳空高开一路向上，若投资者根据尾市的异常变化果断跟进，收益已非常可观。

再如，有人得知桂柳工很快将会公布 10:8.5 的配股方案，下午临收市前出现抢盘，并以当日最高价 7.91 元收市，成交明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

显放大，果然第二日桂柳工的分配方案在报上公布，其股价跳空高开，最高升至9元，虽然当日股市暴跌桂柳工也是长阴收盘，但由于刚刚公布分配方案，股价在8.7元以上停留了很长时间，前一天买进的投资者完全可以从容获利了结。

然而，尾市的抬高或压低也可能有主力大户人为造势。造势持续时间的长短和造势者的实力有关。在没有人为造势的情况下，如果收盘价等于开盘价，预示次日的行情不会有大的波动；如果收盘价等于最低价，预示次日行情下跌；如果收盘价处在最高价和最低价之间，预示多空力量相当，次日还将持续拉锯……总的来说，股民如能熟记以下六条口诀，就容易避免上当受骗。

(1) 成交金额（股市收市以后的总金额）除以总的交易次数，数值小预示着入市股民是散户。数值大预示有机构或大户在入市。

(2) 成交金额除以总股票数，数值小表示行情最近几天要下跌，因为大户都不肯入市；数值大预示机构和大户看涨行情。

(3) 成交金额除以的股票数量，如果每一股的平均价等于或接近于最高价，预示行情看涨，反之预示行情看跌。因为当天成交的大部分都在低价位，小部分在高价位。

(4) 成交和股价连续3天背道而驰，预示股价到底。

(5) 进入牛市最后一个阶段，股价上涨一天比一天减弱，成交量也随之减少，预示股价到顶。

(6) 股价跌幅较少，低价股几乎不跌，成交量增加，预示股价近底。

当股指、股介进行箱形整理时，若股指、股价突破上档阻力或下档支撑位时，成交量较小（如沪市日成交股数5000万股左

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

右，热门股换手率5%)，当心是机构大户的“多头陷阱”或“空头陷阱”。

若破上档阻力位时成交量巨大（如沪市日成交股数2亿股左右，热门股日换手率30%～100%）当心是机构大户的“多头陷阱”。

若以大成交量（如沪市日成交量股数1亿股左右，热门股换手率5%～10%）配合，以收盘股指（股价）有效突破上档阻力位，下档支撑位，当心“多头行情”或“空头行情”。

需要强调的是：股指、股价在“股票箱”底部、顶部徘徊时，应特别留意有无重大“利多”、“利空”消息，留意成交变化的情况，随时准备应付股指、股价的突破，有效突破为“多头行情”、“空头行情”，无效突破为“多头陷阱”、“空头陷阱”。

令狐大夫十分悲哀，我们的六条口诀只是对这信息很不对称市场的微弱抗争，为此应作出努力的不仅仅是不知情的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 20：



市 场 短 评

通常令狐大夫不作市场短评，一则是市场变化无常，即时评论的时效性有问题；二则令狐大夫并不喜欢股评式的文章。但目前形势较为特别，主要是自 1999 年 5.19 行情发动以来，高科技行情有深入发展一浪高过一浪的趋势，令狐大夫认为这次行情十分之巨大，有可能是一次深刻的市场变革，并影响今后两年左右的市场走势。故略作评述。

一般来说，投资者要想在证券市场上取得较好的收益，必须把握以下几个重要环节：首先是要对大盘的基本走向有一个基本的把握，其次是要选择好有潜力的股票，最后还要根据消息面、技术面的情况踩准市场节拍，这样才能获得较为理想的投资回报。本次“情人节”行情启动的主要因素是政策面的重大利好，即从本月 22 日起新股发行试行向二级市场投资者配售和证券公司股票质押贷款办法的正式出台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

这两个办法的出台和实施将对二级市场构成长期利好。正是这两大利好为科技股的上扬进一步打开了上升空间。从盘面看，主力资金对高科技板块的股票已经提前介入，有的已达到控盘的程度，所以近日在大盘上涨过程中，高科技股的走势异常强劲。由于场外踏空资金急于入市，普涨现象较为明显，但从今后较长时间的角度看，一部分业绩不佳、主力资金介入不深的弱市股，后市潜力将极为有限，投资者对此类个股可逢高派发，及时换成有主力资金介入的强势股，及时更换手中的筹码，与庄共舞，才能扩大战果，跑赢大盘。

在选好了强势股之后，并不是死抱不放，而是应根据市场上涨和下调的节奏做高抛低吸波段操作。市场的涨跌是客观存在的，上升过程中也必然伴有正常的回调和蓄势整理。但在操作上也应注意防止踏空之后的急躁情绪而盲目追高。

令狐大夫的看法是这次“情人节”行情是 1999 年“5.19”行情的一次深化，大势一直处在一波长期巨大的牛势之中。二项政策的出台决非偶然事件，而是高科技产业行情和国企股份制改革纵深发展的必然。为此，我们还应看到系列的政策的即将出台，我们要有充分的准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 21：



群体极化与新股发行

令狐大夫有个老毛病就是爱掉个书袋什么的，这不，他这回想从投资心理学的角度谈新股发行的误区。

所谓群体极化（Group Polarization），是指群体成员中原已存在的倾向性得到加强，使一种观点或态度从原来的群体平均水平，加强到具有支配性地位的现象，如果两种不同的观点或态度，则会在较长时间的讨论中变得更加对立以至于到无法调和之程度的一种现象。

目前新股的大量顺利发行可以由此来解释。我们知道在沪市指数 1550～1650 点之间，二级市场的投资者基本处于不盈利状态，但他们预期市场有实质性利好出台，如国庆 50 周年、党的十五届四中全会的新决议、券商融资细则的出台等。的确出现群体极化现象的一个主要原因是信息的影响。这样一来二级市场的投资者不会轻易离市出局；场外资金虽然也认为有行情的可能，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

但一是觉得股指过高，二是认为在实质启动之前入市比较盲目，这是一种十分现实的考虑。这样不退和不进二种意见产生了分歧，而政策上的措施又只见原则不见细则，时间一长（三个月的盘整）相当于长时间的群体讨论，促使双方态度朝两极分化，使原来不同意见之间的距离加大，从而形成二种较极端的群体投资决策及形成二种相持不下的投资群体思维（Group Think）。于是场内资金坚守阵地，股指就是下不来，即使盘跌也是缩量甚至无量空跌，除非有“高手”别有用心地刺破二级市场公众的心理底线，才会有大量的割仓盘出现，如是那样将是“血流成河”惨不忍睹，令狐大夫着实不愿看到；场外资金就是想入仓也无货，一买股指就上扬，像 1999 月 9 日沪市股指暴涨幅 85 点即为佐证。再看场外 3000 亿甚至更多的资金坚持不下跌到一定程度决不入市。场外资金不入市是有道理的，即可以不间断地认购一级市场新股。因此新股就可以很顺利地高价发行，如首钢股份以最高定价 5.15 元发行成功，而紧接着推出的浦发银行流通盘 4 亿股每股 10 元认购也相当踊跃。在令狐大夫看来，利用目前市场所形成的相对立的群体决策使新股得以快速高价地发行和上市着实是相当高明的调控手法。

当然，就现阶段而言我们的证券市场容量较小，占 GDP 的比重远小于发达国家的水平，加快市场的扩容有利于市场的发展和发育。同时，资本市场的诸项功能主要还是凸现一个筹资功能，确实应当为当前的国企改革出一份力。从这二方面来看也是合理的，只是好了新股发行和上市，弱了二级市场让人感到有些遗憾。令狐大夫不知这发出去的新股上市后该咋办，别一上来就跌得稀里哗啦，一级市场的日子也就不会像现在这样好过了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 22：



重温“现金是王”

龙年伊始，股市便有新气象，2 月 14 日在新股配售办法和证券公司股票质押贷款管理办法二大政策出台的刺激下，大盘及个股大有飞龙在天的气势，广大投资者和券商一片叫好。然而令狐大夫通过对相关政策及市场演变趋势的分析，认为有必要重温“现金是王”这一句资本市场名言。

一、由新股配售方式引发的中签率比较

根据证监会通知精神，自 2000 年 2 月 22 日起公开发行的新股暨流通股的申购将一分为三：第一份优先给新基金配售；第二份亦即剩余流通股的 50%，通过上网申购的办法认购；第三份也是剩余流通股的 50%，按投资者持有二级市场的流通市值和规定申购比例申购新股。这种新股申购方式直接引发一个中签率的比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

假定：（1）某公司拟在沪市发行1亿股流通股，每股发行价为6元；

（2）新基金足额配售其中的30%，则尚余7000万股可供投资者认购；

（3）沪市市值为5000亿，其中80%为有效申购；

（4）新方法申购使一级市场的部分现金进入二级市场由原来的2600亿减少到2000亿。

A. 按完全上网申购计

一级市场认购资金2600亿

中签率＝股票份额×每股价格/认购资金

＝0.7×6/2600

＝0.16%

B. 按新方法申购计

一级市场认购资金2000亿

现金中签率＝50%的股票份额×每股价格/认购资金

＝50%×0.7×6/2000

＝0.11%

二级市场持股中签率＝ 50%的股票份额×每股价格/二级市场市值的8折

＝50%×0.7×6/5000×0.8

＝0.05%

由A和B的比较我们不难得出以下推论：

第一，方法A的新股中签率总体上与方法B相当，但对现金申购者来说中签率明显下降，这是由于二级市场大量的筹码参与了申购；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

第二，就方法B而言，持有现金认购的中签率远高于持有二级市场筹码的中签率，并随着更多的现金流入二级市场，现金的认购中签率将进一步提高。因此，市场将倾向于选择现金抛出筹码。从经济学理论来说，市场将不断地抛出股票获得现金以提高中签率，直至找到均衡的中签率为止。

然而有投资者问，是否可以通过炒高股票价格来提高中签率呢？答案是可以的，但个中的玄机正是下面的话题。

二、“同床异梦”的上涨行情

对机构投资者而言，一级市场认购新股的收益占其利润的很大部分，在政策比例50%不变的情况下，套现后用现金申购新股将是理性的必然，这也有助于我们清醒地看待此轮上涨行情。大投资者如何在其自营或做庄的个股上实现部分或绝大部分的现金呢？以增加持仓市值扩大申购量的名义，利用目前的利好政策和高涨人气在高位上吸引广大投资者跟进，实现顺利“交接”是最佳的办法。机构投资者，尤其是大券商对现金的需求还表现在：（1）为满足商业银行对券商的资产负债比例要求，以达到可质押股票贷款的财务状况，特别是挪用的客户保证金一定要归还，这也是证监会，人民银行的要求。（2）为预期的高科技板的投资未雨绸缪。

对广大投资者来说，二级市场低得吓人的预期中签率几乎是场梦。某大证券报曾登出一记者理论上的中签率计算，结果发现投资者要确保中1000股新股（还是1亿多股流通盘的中大盘）的话，需要拥有800多万元的二级市场筹码，并且该些筹码还需放在近10个不同的股票账户卡里，因为单个股票账户申购新股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的最高限额是公开发行总量的千分之一。以上文的例子来算，一个股票账户最高只能申购 10 万股即获得 100 个申购号（每个申购号 1000 股），对这个股票账户只要求持有 100 万元市值的二级市场筹码即可，多了也就浪费了，与其浪费，不如变成现金到中签率更高的网上申购。虽然“有办法”的投资者可以多搞几个账户卡分分仓位，但一方面，账户管理太麻烦；另一方面，分仓将发生额外的手续费印花税等费用。

由此，令狐大夫得出这么一个结论：大投资者利用或制造行情，以便套取现金上网认购新股；广大投资者多买股票，去碰碰持筹认购的运气，还要冒着大盘跌宕市值缩水的风险。当然，问题并没有如此严重，相信经过试点，有关方面会作出合理的比例安排，使现金和持筹申购新股的中签率找到一个合理的均衡点。最后我们想说，无论如何，新股配售政策的出台，总算给二级市场的投资者们带来了实质性的利好，尽管他们还需要一些运气的配套。

三、令狐大夫偏方：欲中新股，持币申购

但世事难料，一位爱思考的投资者将了令狐大夫一军，称管理层一定也注意到了新股中签比例的问题，是不是可以不断地修改现金和持筹的认购比例？此言说得极是，本来管理层就没有说定这比例是法定的，只是说试点。一旦持筹认购的比例上升，这又变成一大二级市场的利好，将一个利好变成二个利好甚至是 N 个利好，真是无比聪明之举。令狐大夫认为广大投资者应该为有如此英明的管理层感到骄傲，也应更加坚定地持有二级市场的筹码。可这不是和上文的“现金是王”的观点相矛盾了吗？当然不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

是，令狐大夫的意思是说，现在还是注重现金，等我们的管理层改变的时候我们再跟着一起改变。正可谓：顺势而为，步步紧随，现金是王，筹码是金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略23：



智 猪 博 弈

在经济学中有一个有意思的经典案例“智猪博弈”。说的是笼子里有大猪小猪各一头，它们若要进食须得到笼子的另一头摁一个电钮，每次摁电钮的消耗是2个单位，而食物将在这头出现10个单位。两种情形分别是：A. 小猪去摁电钮，大猪则坐享其成，吃掉9个单位，只留下1个单位给小猪，由于小猪摁电钮要消耗2个单位的能量，小猪得到的是-1个单位；B. 大猪去摁电钮，小猪就当然不客气地干掉4个单位，剩6个单位给大猪，实际上大猪实得4个单位（减去摁电钮2个单位的消耗）。我们分别来看这上述两种情形，对于情形A显然对小猪十分的不合理，小猪的所得居然是负数，作为小猪来说，宁可不吃也不会去做这赔本的买卖，作出一副“打死我也不干”的模样来，那么情形A只能放弃，虽然大猪感觉很好。进入情形B，大猪只得去干摁电钮的活，虽然大猪回来时小猪已吃得饱饱，已翘着二郎腿在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

悠闲地剔牙花，剩下的大猪吃不饱但总比没吃强。大猪就只好如此长期地牺牲下去，纵有千般怒火也只有忍了。在经济学的博弈论中情形 B 达到了二猪博弈的均衡，称之为纳什（Nash，1994 年诺贝尔经济学奖获得者）均衡。

从上述这个经济学案例引申开去，我们发现这个均衡对大猪很公平，其辛苦所得居然和小猪一样（各为 4 个单位），但大猪也没折，总不至于大伙都不干统统饿死了事。然而，在现实经济生活中，特别在股票市场中这种“智猪博弈”的现象还是存在的，并且还有愈演愈烈的趋势。就拿上市公司大股东和小股东的权益来说吧（万分抱歉，令狐大夫实在无意将上市公司股东和猪联系在一起，即便是大有智慧的猪，这纯属偶然），大股东为上市公司的经营发展煞费苦心，既要关心企业的正常管理和发展，又要实行资本运作，即所谓的“两条腿走路”，比起不上市的“单腿跳”不知要累多少倍，尤其在为实现 10%或者 6%的每股净资产收益率时，还得拿出母公司的优质资产注入上市公司，正可谓劳心劳力。反观大量小股东不仅心安理得而且还指手画脚，牢骚不断，什么你看看人家上市公司如何如何地，看看自己怎么怎么地。大股东的几乎要气得吐血，显然大股东的经济利益失衡和心理失衡是存在的，于是大股东就会考虑如何补偿他们的隐性付出，自然以经济利益的补偿为最佳选择，对着大众吐苦水倒在其次。这样，大股东损害小股东权益的事件不断发生，有些大股东从打擦边球开始直到明目张胆地掠夺小股东的权益，以至于发展到将棱光实业变成大股东的“提款机”这样的状况。就像笼子里的大猪先是趁小猪睡着或不注意时偷偷摁电钮饱餐一顿，后来觉得十分之麻烦，干脆将小猪揍晕过去再放心猛吃。“智猪博弈”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

发展到这样确实让人心寒。让我们从一个案例中看看大股东是如何通过合法的股东大会和所谓的管理职权直接或间接地损害小股东权益的。

手法一：决定或改变募集资金的投资方向，高溢价购买大股东的资产；

手法二：以上市公司为担保，为母公司或其他控股子公司寻求大量贷款；

手法三：直接占用上市公司资金，占用费率极低或根本不考虑；

手法四：将持有的上市公司法人股质押获得贷款。

最后，大股东还以缩股、债转股、增发新股等的方式来减少或相对减少对上市公司的有限责任，难怪有些差得一塌糊涂的上市公司对债转股、增发新股趋之若鹜。如此可恶之行径终将一个好端端的上市公司给毁了，着实让人心痛。

心痛之余，我们考虑到从以下三个方面来端正和规范大股东的行为，保障所有股东的权益，促进市场的健康有序发展。

第一方面，完善上市公司治理结构，特别是董事会和高层经理班子的治理结构，以完善的制度设计来保障所有股东的权益，使大小股东之间的利益分配更符合市场经济的原则；

第二方面，以更为严厉的法律实施，保障监督机制、会计制度和信息披露制度的切实执行；

第三方面，令狐大夫设想成立一个股票委托公司，接受大量小股东的投票委托参与到股东大会中去，集小股为大股，真真实实地代表小股东的利益参与到上市公司的重大决策中去。当然，股票委托公司的参与前提是详尽的上市公司调研和宏观中观经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的考察。令狐大夫窃以为此举有三大好处。好处之一，集小股东之分散力量为集中力量，能够足够影响上市公司的重大决策，真正体现和实施股东的权利，而不仅停留在传媒的报道和道义的呼唤，如棱光实业的“提款机”事件至今没有一个明确的结论；好处之二，集大众分散之研究为专家之研究，这也符合社会专业化分工的道理，以利节约资源（主要指时间资源和思维资源）。好处之三，可促进上市公司大股东认真对待委托公司的建议，在双方的博弈过程中产生合作，促进上市公司的良性循环，做到大小股东双赢的局面，而这正是经济学里最让人高兴的帕累托改进。

最后，还有一个好处，那就是令狐大夫的诊所要改成一家股票委托代理公司，令狐大夫脱去白大褂，摇身一变成了董事长，也过上一把开公司的瘾。妙哉！妙哉！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略24：



平衡就健康

券商要上市？这是继开放式基金讨论后的又一个新话题。为此，令狐大夫门诊近几日的主要话题便是券商上市的讨论，作为常从健康角度看股市令狐大夫自然有话要讲。

话说证券公司属于非银行金融机构，却没有上市之先例，其同类如信托公司等早已有上市榜样；即便是商业银行也有深发展、浦发展的上市楷模。证券公司上市既无法律限制，也不存在技术障碍，其挂牌上市实属情理之中，但偏偏就是没有上市的，故其上市的讨论却别有意味。

中国证券市场的投资者之众可用浩浩荡荡来形容，自深沪开锣以来，散户投资者一直是这个市场的主体投资者。不幸的是，他们从来都不是主流投资者，一开始是大户们做市面，之后是机构自营占鳌头，自 1999 年以来证券投资基金又领市场之风骚。众多投资者苦等三个月，等来一份简明再简明的证券投资基金投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

资组合公告，细加参详，惟恐漏了要点，走错方向。聊这些无非想说，我国的股市投资者结构从来就没有平衡过，一直就有主流和非主流只分。追逐主流当然无可厚非，但一旦主流们因此狂妄自大起来，市场就比较难看，广大追逐者也就比较难看，还常常是“死得比较难看”。说到底，市场没有投资者制约均衡机制。

市场规范，一靠完善游戏规则，二靠市场本身的力量平衡，投资者群体之间要相互制约，以求平衡就是这个道理。如果把开放式基金的讨论和券商上市的讨论合在一起讨论的话，这个平衡就来了。一方面，新基金自今年以来初露头角便声震市场，但其毕竟能量有限，募集资金仅450亿左右，它需要更多的筹码和同盟军；另一方面，虽然证券公司有了新一轮的增资扩股，也打通了同业拆借市场和商业银行质押贷款通道，但其自营盘仍不堪重负，浮动亏损等等均要足额计提准备金，挪用的保证金到年底定是要归还的，流量在哪里？上市募资不失为一个好办法。如此一来，新基金和券商两方面各自搭台唱戏，摆下擂台，市场主流投资者之间就存在一个巧妙的平衡，谁不规范就要被另一方打下擂台去。结果，相互制约就规范，平衡就健康。我们的证管高层政策水平真是高。

这个讨论还有更高明的一层内涵，那就是充分考虑到广大非主流的散户同志们的利益。到目前为止，散户们在股市的搏杀可用屡战屡败，屡败屡战来形容。为什么不把钱交给基金经理去打理呢？也许是觉得基金经理们太年轻，所谓嘴上无毛，办事不牢；也许是选择余地太小，总共就十个基金管理公司，各个基金的风格看上去很像（是不是“看上去很美”就不知道了）；也许他们认为在市场中杀出来的投资管理者者比较可信赖，也许钱放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

在自己手中比较踏实。总而言之，是散沙一盘，要想构建新基金、机构、散户三足鼎立的投资者格局是难有可能的。但高管层并没有将大伙遗忘，而是将最好的留给了广大散户同志们。

令狐大夫愉快地替广大投资者设想，在不远的将来，公众投资者既可以拿钱买开放式基金，以壮大基金的实力；也可以认购证券公司的股票，表达对机构自营的信赖。这样来来回回，散户们便成了基金和上市券商争取的对象，就像拉大选时的中立选票。那时才叫过瘾，你大可以指责基金经理们“嘴上无毛”，也可以抱怨券商分红太少。和现在比真是天上人间之别，这才是投资者的感觉。到时候，您才是真正的主流。

券商讨论的后期事情出现了实质性的突破，倒不是有券商一本正劲地上市了，而是有一家叫宏源信托的上市公司改制成证券公司了，由信托公司摇身一便成了券商。于是，我们这个市场又多了一个新品种，也不枉令狐大夫的期望，但愿也不枉让广大投资者做一回“主流”的期望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 25 ：



王消息的“信骚扰”症

王消息在大户圈里十分出名，原因是消息巨多。上至中央首长的密室交谈，他如临在侧；下至个股做庄，他似乎是炒盘手本人。反正大户室里数他电话最多，光手机的电池板就备有五块，号称“手榴弹”供应充足，小道消息来者不拒。友人曾戏问你这么多消息有什么用？他笑答：在信息爆炸时代，没有大量的信息如何炒股票？问者无言。

一日，王消息前来令狐诊所求诊，他的出现颇出令狐大夫意料。令狐大夫首先发问：“这股市热热闹闹，不去打探消息来我处何用？”王消息一脸沮丧道：“这回可算是栽了，起因是那个该死的李登辉闹‘台独’，我看到相关报道之后马上打听军方消息（自以为是特工 007），我得到了一个惊人的情报，上海港机得到军方的大定单，要造航空母舰，于是满仓大入，结果台海战争是没有，地震倒是有一个，看来这航空母舰是不用造了，即使造了也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

只能送送人道援助物资,可世上哪有用航母运救生小帐篷、矿泉水的？上海港机算是套牢了,满仓加透支,令狐大夫您看怎么办?”

按令狐大夫的规矩又是一语点破，然后摆事实讲道理，用智慧的药方去医治患者。这回也不出意外，令狐大夫笑道：“王消息，你得了‘信骚扰’症，不过不用吃惊，此‘信骚扰’非彼‘性骚扰’。此症中人往往自诩门路很粗，朋友极多，在股市之中战无不胜，功无不克，知他人所不知，赚他人所不敢赚，殊不知这正是犯了股市中刀口舔血的大忌，好在你此番损失尚未最后定局且能上门求症，让老夫给你细细到来”。

股市自诞生以来便有投资和投机两重功能。所谓投资功能即投资于上市公司且因此而得到该公司业绩回报，比如说分红，派息，送红股，转增股等；所谓投机功能即获取上市公司市场价格的差额，一般在低位买入高价抛出的做多投机，也有在高位卖出低位买入补仓的做空投机，投资与投机是股票市场的一对孪生兄弟，彼此难分难解，但为何有投机的出现呢？西方经济学家对此有很深刻的研究。简单来说，许多经济学家认为资本市场有效性是不足的，故而有投机出现。比如，美国学者托宾认为资本市场的有效性至少包括四个因素：

(1) 信息的有效性，既在资本市场上可以迅速，充分地反映出有关价格等可利用的信息；

(2) 评价的有效性，即在资本市场上投资者从股票、债券的持有中可获得未来股票、债券等收入，而且有关股票、债券的价格能够被充分反映；

(3) 完全流动的有效性，即投资者可以在资本市场上随时进行让渡交易；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

(4) 组织职能的有效性，即完善资本市场的金融服务，使市场能够自如地运作。

信息的有效性

从学者的角度来看有效性的定义十分严格，从我国目前的资本市场，特别是股票市场来看，有效性明显不足。从有效性的第一要素信息的有效性而言，我们差得很远，正确的信息常常不能被及时正确地传播而歪曲的小道消息却满天乱飞，记得 1998 年炒资产重组股时，你王消息之流如鱼得水，凡是低价垃圾股通通以资产重组抬头大炒特炒一把。当时风光一时的昆明机床至尽也没有实质性的重组。但那时却三番五次地炒作，从而成了资产重组半快的领头羊，风向标，尽管上市公司本身再三公告无任何应披露未披露的消息。不幸的是那时跟风被套牢的朋友至今还在倒苦水。

评价的有效性

至于有效性的第二点即评价的有效性。我们的市场尚有很大的差距，一方面来自投资者素质的差距，中国的投资者比较年轻，素质总体偏低，他们无法准确地评价一个上市公司的业绩和未来收益，因而无法形成一个动态合理的市场价格，故而价格被市场扭曲是件经常性的事；另一方面市场的咨询评估机构较少，即使有也较难对一个行业，一个上市公司作出“前瞻性”相对准确的评论，反而热衷与推荐“黑马”，捕捉大牛股，忘却了或根本没有能力对上市公司的市场价格（现在的和未来的）作一个充分的讨论和指导。难怪有投资者抱怨那些不负责任的咨询机构不是沽名钓誉就是误导大众，以其昏昏使人昭昭，此言极是中肯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

让渡的有效性

关于市场有效性的第三个因素投资者是否可以随时让渡交易。在这方面我国股市做得较为令人满意，至少在硬件通讯交易设施方面堪称世界一流。两个交易所在成立之日始便大量引进当时最先进的通信网络设备，至今这种引进仍在进行，比起纽约交易所和日本交易所的手势和小本本不知要进步多少倍，硬件上不错软件上也不差，最近网络证券交易风起云涌，著名的网上证券有 99 STOCK（现已改名为乾通），证券之星，证券 2000 等等。不过有专家指出，这只不过是证券营业部的延伸而已，并非真正的网上交易。对这点令狐大夫认为大可不必过早下评论，网络发展一日千里，说不准某一天网络券商被允许进入两大交易所的席位，网络交易不就成了吗？退一步说延伸也罢，不延伸也罢，搞个个人家庭大户室安坐在家玩玩票在不比人头攒动，乌烟瘴气的营业大厅强？但中国股市的有效让渡交易有个最致命的弱点那就是大量的 A 股法人股，国家股无法随时进行交易，法人股拍卖（如上菱法人股等）乏人问津，多次流产，就连法人股 的转配股也一直无法上市交易。有识之士多次呼吁，管理高层也曾有过松动迹象，无奈天时地利人和不配，大盘闻声而跌让人头疼不已，只好先来一个国家股转售试点，结果也不尽如人意，中国嘉岭和黔轮胎作为两大试点也被过去平均三年的收益给打晕在地，市场人士大跌眼镜，一时无法起身，也在医疗之中，国有股的回购也只作了一家云天化，之后便也无了生息。这种历史的错误要立马解决谈何容易。这正是应了一位伟人的名言："中国事情急不得，要慢慢来。"虽然中股市发展一日千里，慢慢来似乎不合时宜，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

但还应记得伟人的另一名言；“中国的许多问题要在发展中解决。”所以首先要用发展的眼光而不是批评家的眼光。

组织的有效性

最后是组织职能的有效性，说到这一点最应伤心流泪的莫过于各大券商，作为主体是国有经济的各大券商为中国股市所做的贡献可用汗马功劳来形容，但一个券商的融资问题一拖就是十年。十年来券商们拆东墙补西墙，逼不得已还得挪用可户保证金，做主承销的那点佣金光交自营的印花税还不够。有站着说话不腰疼的清闲之士问，谁叫你们做那么多自营？券商愤然答道：没有券商在市场中充当中流砥柱的作用引导投资，发展开拓投资品种，倡导先进的投资技术，投资理念，光靠中国三千万散户能有今天资本市场的一片繁荣吗？能创造出像今天这样倍受重视的一个市场吗？令狐大夫以为这些话基本还在理，还好政府当局也充分意识到了券商的贡献和困境。自 1999 年起陆续给予券商系列政策，其中包括准予券商增资扩股，进行商业银行的同业拆借系统，以及到 2000 年春节后的允许券商用自营股票向商业银行进行质押贷款等。一系列的政策是资本市场的金融服务趋于完善，有货币市场重量级的商业银行的间接介入（主要体现在中、短期资金的支持），证券市场自如运作的有效性大增。券商们的自营也能得以规范和发展，不过，挪用客户的保证金可是要尽早归还的。

综上所述，中国股市的有效性还很不足，有许多方面需要在发展中完善。目前正是由于这种不完善，特别是信息的有效性大有问题，于是便有了王消息这号人的存在，正像一首歌中所道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

"谣言传来传去，不知道何是会停息。"以至于误导别人，弄不好还误导自己，搬起石头砸自己的脚（此种情况概率甚大）。1999年7月1日正式实施的《证券法》明文规定，制造和传播虚假信息是一种违法行为，弄不好王消息还要"吃官司"。

听到这儿，王消息面如土色，也算是听得真切了。更何况，令狐大夫继续说道，许多消息是有个故意发出的烟幕，跟风吃套的故事难道还少吗？目前你就是活生生地被"信骚扰"了一把，本来想借信息来个"高潮"，没想到只是一把骚扰，好好反省一下自己吧，当然政策上对这个问题已有足够的措施，上至《证券法》的明文法律规定，下至诸多证券机构，证券咨询从业人员都严加监管，没听说自1999年4月份起每年一度组织全国性的证券资格考试吗？其中第一个考的就是证券投资咨询资格，可见还是相当严肃认真的。

最后令狐大夫给王消息的处方是："认真学习，独立分析，事关金银，不得盲从。"王消息自然十分感谢，领方而去。刚走到门口回头问上一句："令狐大夫，您从事股市疑症门诊可有咨询资格？"令狐大夫早料到有此一问，笑曰："我的门诊归国家卫生部管，与证监会没关系。"

市场效率

过得数周，王消息前来股市疑症门诊复诊，自称进步甚大，回去认真地学习了股市的相关知识，这回前来一为感谢，二为继续请教，请教市场的效率到底如何确定，我国股市的效率究竟在何种程度。令狐大夫被其认真独立思考的精神所感动，决定为其解惑释疑。令狐大夫道，有学者将市场效率分成三种有用的类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

别：弱式市场效率，半强式市场效率和强式市场效率。

所谓弱式市场效率是指现今的证券价格能充分反映历史证券价格所包含的所有信息。这意味着没有一个投资者可以通过提出以历史价格或收益的信息为基础的交易规则而赚取超额利润，也就是说光知道过去的收益价格等数据无法投机赚钱。

所谓半强式市场效率是只证券价格充分反映所有公开的、可获得的信息，这些信息包括股息支付的历史情况，债券的信用等级及其变化，以及新闻媒体最近对某公司的评价等。因此，没有一个投资者可使用公司年度报告、证券交易所电传的股票行情信息、出版的投资建议报告等这些公开可得的信息而赚取超额利润。简单地说通过看“钱龙”或别的公开咨询信息无法投机获利。

所谓强式市场效率是指证券价格充分反映公开获得的或不能公开获得的全部信息。这也是时常效率的最高境界，即想通过内幕信息获利绝对不可能，因为市场早已获悉并在股价上加以消化体现出来了。

中国的股市尚处在起步阶段，要求其马上达到强式市场效率未免强求于人，要说弱式效率市场也不尽然，现在是网络时代，信息和咨询是以光的速度在传播，在这个超级敏感的市场上，你打一个喷嚏也许美国的道琼斯指数回下跌二个点，或者是倒过来。“是真的吗?”王消息面有得色。“你有这么伟大吗？我就是这么一比喻，千万别高看了自个儿。”令狐大夫笑着反问，给中国股市冠以“有中国特色的，快速发展中的半强式效率市场如何?”

王消息立马表示高明，并提出是否股市越有效率，靠消息吃饭越不可能？这回论到令狐大夫称赞王消息高明了，并指出市场还是可以用通过正确地分析加工信息来获取超额利润的。这样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

以后你就不用叫王消息了，改名为王效率好了。王消息听后欣然道谢，改名而去。从此，股市上少了一名叫王消息的“大喇叭”而多了一名言必称“效率”的王效率先生。

令狐大夫评论

有人对证券市场上赚钱充满信心，认为比买福利彩票中奖更容易，但经济学家的观点是发现赚钱的股票并不比找出一串中奖数字来得容易。因为市场的信息传递是充分和迅速的。这并不需要每一个人都要阅读证券的报刊和杂志，只要信息传播有一定的广度，这些信息就会在价格上得到充分的反映。所以即使你缺乏足够的信息，你的证券投资收益也不比有信息的人来得少，可见王消息之流多付出的只是四位数的手机电话费用，理论上来说收获并没有增加。但为何王消息乐此不疲的东打探西传播呢？原因是在我们这个尚未成熟的市场中（令狐大夫称之为半强式效率市场）有一些人是可以赚取超额利润的，即局内人，因为他们拥有市场上得不到的信息，或者拥有无法根据公开信息加以分析推理而得出的秘密。王消息的甜头在于他跟某些局内人有联系，跟着行动获得了略高于平均收益的利润。但从市场在发展中规范的意义上讲，内幕交易是违法的，世界各国政权市场都在努力使消息全部公开，在信息面前人人机会均等。所不同的是你拥有的专业知识，战略目光不同于他人因而可以通过现有的信息数据加工的出有助于投资的结论——知识产品，这才是投资之道。同样，付出小小的咨询代价取得加工过的知识产品，以获取利润可谓是另一种投机，即基于投资的投机。看来随着市场的发展，王消息们是越来越少了，多一些王效率的市场也许会更有效率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 26：



财 富 对 话 录

嘉宾：杰姆·瓦里亚先生——阿瑟·安达信全球主管合伙人

背景资料：安达信公司1913年在芝加哥成立，近90年来业务发展迅猛，目前已在全球80多个国家设立办事处300多家，1998年的业务收入高达80亿美元，该公司1979年进入中国，也是第一家进入中国的咨询公司。1980年在北京和上海正式开立办事处，目前已有员工1500人，香港也有几十人，其中90%的职工都是中国人。

令狐大夫：这次财富杂志年会在上海召开，您本人也作为嘉宾被邀请，我们知道世界500强的许多企业都是安达信的客户，到底有多少家？如果这不是商业秘密的话，你们是如果吸引这些客户的。

杰姆：大约55%的500强企业是安达信的客户，至于如何吸引客户，我想有两个方面，首先，我们有非常完善的培训机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

制，公司每年提供600万～700万美元用于培训新人和老职员，我们在芝加哥、荷兰等地设有固定的培训中心，在那儿永远有18000人在接受系统的学习和提高。第二，我们有世界上最好的资料库，积安达信近90年的数据积累，这是我们深受客户信赖的保障。

令狐大夫：目前世界IT产业正快速崛起致富，相比之下传统产业经营了这么多年也不过如此，您是如何看待着个问题的？

杰姆：其实IT产业的崛起和致富也是非常累的，并不是想象中的一夜暴富，当然我们也看到新的经济在新的时代出现，那些国际互联网公司正是适应了这种新经济的需求应运而生，可以说他们抓住了机遇同时也开创了经济的新时代。无形资产包括品牌、信誉、创新能力等都是他们的主要资产，我是这么看的。

令狐大夫：我们注意到财富500强的一些企业是亏损企业，您认为什么样的企业才是真正的强者？

杰姆：我认为微软公司、通用电气都是真正的好企业，主要表现在企业有不断创新的能力，不断有新产品推出，还有他们优秀的管理是咨询业界所公认的。

令狐大夫：既然如此，为何这些优秀的企业还要聘请安达信做咨询顾问呢？

杰姆：我想说知识就是力量，安达信有最好的资源和最好的人才还能提供企业的包装用于重组和兼并。有些企业融资能力强，有些企业市场份额大或有些企业有其他专业的强项，但综合起来，在我们审视客户之后能提供完整的专业化的东西，这是我们的优势所在，是一种专业的综合优势。

令狐大夫：您如何看待人才以及如何实行职员本地化的？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

杰姆：我们需要的人才是有信心、目标远大、有个性还有就是能良好的沟通。至于职员的本地化，我们在当地招收最好大学里的最好学生，然后给予最好的培训和合理的薪水，而且很快让他承担重要的责任，我希望他在 31 岁时就成为一个能承担责任的人。

令狐大夫：收购与兼并的浪潮席卷欧美，对此您如何看待？

杰姆：这个问题问得好，收购与兼并的浪潮首先在美国和日本兴起，而且很多还是敌意收购，这以前在欧洲人看来是不可想象的，但现在这股浪潮不仅冲击着欧洲，在拉丁美洲也风起云涌，相信很快会是中国，这是一个规律。安达信在此一直充当着重要角色。你说“敌意”，噢，不，不是的，在法律的前提下竞争是合法的，这无可指责，并且因此改变着世界经济的格局，这没什么不妥。

令狐大夫：您是如何看待中国的市场前景？

杰姆：我们从 1979 年就进入中国，在当地化、全球化的世界经济中，中国有着无限生机，对中国，无论 20 年前还是 20 年后，我都一样充满信心，如果你想成为一个国际性的角色，怎么能忽视中国的市场呢？（大笑）

令狐大夫：您认为企业的股权分布结构对财富的创造有什么样的动因？

杰姆：在一个国家经济发展的初期国有化是很重要的，特别表现在水、电、公路等公用设施的建设上，然而当有些企业发展到一定阶段如在迈向国际化的过程中，民营化就变得很重要了，这更有利于企业参与到国际竞争中去。民营企业或股权较分散的企业比国有企业更灵活更有创新精神。在变革速度上不能绝对地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

说谁是谁非，就目前中国的一些企业来说，要参与国际竞争安达信认为他们应更为倾向民营化。

令狐大夫：最后请您对中国的企业作一个简单的评论。

杰姆：无论20年前还是现在，我一直对中国的前景，当然是指中国的企业抱有巨大的信心，如果他们有任何参与国际的竞争，收购的意图请告诉我，我认为他们有无限的生计。

令狐大夫评论：无疑这是个简短而礼节性的交谈，但个中透出的信息很是明确，作为世界上企业看得最多的企业家之一，杰姆·瓦迪亚先生首先认为中国十分有前途，其次他认为高科技的民营企业在国际化战略中更具有灵活性和战斗力。在这一点上，中国著名的经济学家吴敬链也有相似的看法，他不止一次地指出，中国经济发展的今后几年中民营企业将是最亮的亮点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 27：



一张财富表

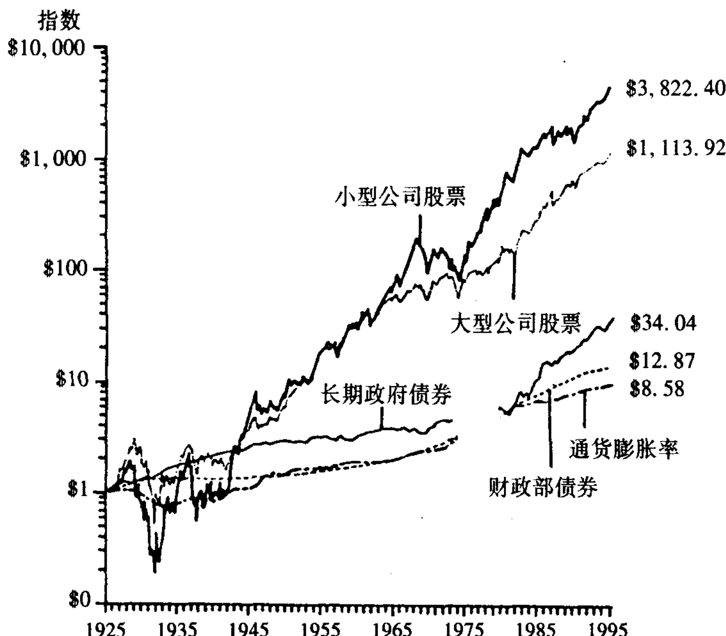
股市低迷，自然有股民向我述苦，作为他们的朋友，我也应当为他们分忧解难，于是讲一张财富表故事。

话说在 1925 年，在遥远的美国有一对夫妻，他们辛苦劳作有了 2000 美元的“闲钱”，两人商量决定为他们未出世的孙子作一项 2000 美元的投资。妻子要把钱投在股票上，因为她认为大公司会继续增长。丈夫的观点有所不同，他比较有远见，他预见到了 1929 年的全球经济大萧条。因此，他绝不愿把孙子的钱放在股票上冒险。要给子孙留下点东西的惟一方法，就是把钱放到安全的美国政府短期国债上。公司会倒闭，但美国政府不太可能完蛋。由于夫妻二人意见不一致，最后双方达成一个妥协（这也是他们俩能够长久保持婚姻关系的原因）。他们决定将钱分开，1000 美元投资于股票，1000 美元投资于政府国债。时光流逝 70 年过去了，到 1995 年的最后一天一位华尔街的律师请您（假设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

您就是那个孙子）去一趟律师楼签二份文件，一份是您爷爷的政府国债收益文件，那笔 1000 美元的投资变成了 12870 美元，别高兴的太早，这刚刚超过通货膨胀的增长，因为通货膨胀也涨到了 8580 美元。另一份文件是您奶奶的股票收益文件，那笔 1000 美元的投资现已变成 1113920 美元。现在您已是一位百万富翁了！天哪！为您奶奶的灵魂祈祷吧。这也是我一直将您称呼“您”的原因。请看下图。

投资美国资本市场的财富指数(年末) 1925 - 1995 年 1925 年末 = 1 美元



资料来源：根据《股票，债券，票据和通货膨胀 1996 年年鉴》（芝加哥 伊博森事务所）数据计算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

我的一个股民朋友在仔细研究上图之后，十分认真地指出他的“奶奶”投资还嫌保守，认为她因当投资小公司的股票，这样70年以后他的收益就可达到380万美元。我说，如果这么想你很可能就一无所有。这位朋友低头沉思，然后对我说他决定把ST之类的垃圾股换成国企绩优股，并打算作一名真真的长期投资者，说完匆匆走人。看着他的背影，我想他是个聪明人。

无独有偶，一天翻报，看到一篇短文说，有一位投资者，投了10000元人民币购买上海汽车（600104），准备等10年，变现之后给他的儿子买一辆普通型桑塔纳作为18岁的成年礼（目前他的儿子仅8岁而已）。理由十分充分，诸如：上海汽车具有良好的成长性；中国加入WTO之后汽车将会大降价；与国际接轨后各种税费将大幅减少等等。我想这位投资者也是位聪明人，目光看的长远，并没有被眼前的暂时困难所吓倒，成熟度仅次于我们的美国“奶奶”，令人钦佩。

话说到底毕竟“长线是金”，究竟是否“短线是银”，还得看某些“人物”的脸色，看目前政策的脸色，看你自己的脸色(由于心脏压力太大而脸色欠佳，以苦瓜色为主)。这么多脸色要看，这股票做得也忒累。还不如学学我们的美国“奶奶”和那位“汽车先生”，选几个绩优成长的国企大盘股做长线投资。既为您的子孙后代留一笔财富，也顺便为我们的国企改革出一分力，为资本市场的长期可持续发展尽一片心。如此大好事，何乐而不为呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 28：



对“三类企业”入市的思考

最近令狐大夫的门诊对象有所改变，一些企业的代表纷纷打电话询问企业参与股票二级市场的事宜。从询问中大夫发现企业的谨慎和担忧多于投资的冲动和热情，对此，令狐大夫要发表一下个人的看法。

对目前沪深二市大盘的基本看法：大盘仍处于 1999 年“5.19”行情的牛市格局中，2000 年市场是一个波幅不大，但较为活跃的慢牛行情，目前市场正处于“恢复性 1427 点（沪市）”的开始。

1999 年月 8 日中国证监会发布了《关于法人配售股票有关问题的通知》，为国有企业、国有控股企业、上市公司（以下简称“三类”企业）投资股票市场扫清了政策障碍 。然而市场并没有像预期中群情激昂，有一份调查表明绝大多数“三类”企业对入市抱有犹疑、观望的态度。细析其原由，令狐大夫认为“三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

类”企业存在一个**认识误区**，一些**实际困难**。

这个**认识误区**在于，许多“三类”企业的管理者包括一些市场人士乃至部分政府官员认为“三类”企业进入股票市场只是其闲置资金短期资金赢取较高收益的一种选择，是一种高风险的投入，是其产品经营主业的补充，是一种局部优化财务管理的方式，甚至认为政府要”三类”企业去救市，由于入市风险极大，故谨慎和观望是必然的。

这些实际困难来自对“三类”企业入市政策的理解及具体操作程序、方法的认知困难，具体表现在“三类”企业以国有资金占主体，其投资股票市场是否还要主管部门审批？操作权责如何界定？浮动盈亏如何考核与评估？投资人才如何网罗等一大堆问题。

针对认识误区，之所以称之为误区，我们基于以下三点理解。

（1）股票市场与产品市场并不是完全隔离的两个市场，尤其在中国股票市场发展的初级阶段，实物经济与金融经济存在着相当大的依存性，而且这种依存性在将来的一段时间里将表现得越来越密切。1992 年，证券市场市价总值占 GDP 的比重还只有 3.93%，到 1998 年底，这个比例已达到 24.52%，到去年底达到 37% 左右（到 1997 年底，美国证券市场流通市值为 GDP 的 139%，英国为 163%），从国内外的数据来看，证券市价占国内生产总值的比重越来越重，这种正相关性也整体显出证券市场在国民经济生活中的分量越来越重，我国国民经济每年 7% 以上的增长成果将使证券市场特别是股票市场直接受益，反之，股市的健康发展也将有力地促进国企改革和经济的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

(2)“三类”企业入市是一项长期的投资行为，这种投资的价值将在较长的一段时期后充分地体现出来。

华尔街著名的投资大师彼得·泰纳斯在其《投资大师谈投资》一书中明确指出：“普通股票是惟一的最佳的长期投资工具。注意，关键是‘长期’。自20年代以来，无任何一类资产的业绩超过普通股票，即使考虑了1929年大萧条及1987年的大股灾的影响，也是如此。”从更深一层来理解，我们体会到作为长期的投资工具其风险因素的冲击将降到最低，即使是大股灾抑或大萧条也不例外。证监会《通知》中关于“三类”企业投资二级市场持股时间不少于6个月的规定，是希望企业以长期投资为指导策略，因为长期投资不仅可以避免股票暴起暴落，而且通过长期持有可最大限度地减少股市系统风险的冲击，此中良苦用心各位市场人士岂能无所体会？理论上证实了较长时间的投资可使股票方差（风险）变得更小，实战上随手拿一个上市三五年的股票，涨幅之大令人惊讶。例如：远洋渔业（600728）1996年7月上市，开盘价18.00元，经送配分红复权，2000年1月18日的收盘价实际已高达39.84元，上涨121%；苏州高新（600736）1996年8月上市，开盘价17.70元，经送配分红复权，2000年1月18日的收盘价实际已高达77.33元，上涨337%。这正应了一句股市格言“长线是金”。

(3)“三类”企业入市不仅是股票市场的需要更是企业自身发展的需要，这种需要不仅仅体现在短期的闲置资金效率的发挥，更体现在资本经营活动中长期利益的实现。

现代企业在其成长的过程中必然要经过从产品市场经营为主到产品市场经营与资本市场经营相结合的道路，我们称之为“两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

条腿”走路，为何这么说呢？这主要来自于企业自身发展的需要。1999《财富》论坛在上海召开，关于财富的话题众说纷纭，我们注意到绝大多数的500强企业是上市公司或称公众公司，他们在股票市场的资本经营中运筹帷幄，许多跨国企业正是依赖于资本市场的兼并收购不断扩张，远的不说，就说香港首富李嘉诚去年末出售的那只“橙”就让其获利146亿美元包括持有市价88亿美元的曼内斯曼股权，作为香港和记黄埔公司的董事局主席，李嘉诚早在10年前就跨行业（和记黄埔公司以地产业为主）在股票市场上收购了英国一家名叫“橙”的移动电话公司45%的股权，在经过漫长的发展和等待之后，1999年10月20日，德国曼内斯曼公司与和记黄埔公司达成了收购转让协议，一举创下了李嘉诚18小时盈利146亿美元的神话。从这个例子中我们可领悟的实在太多。

针对**实际困难**，我们认为“三类”企业及部分政府官员要以积极的态度面对这次股票市场给与的机遇，争取尽快进入市场，占得先机。

从中央政策到地方部门系统的配套措施存在一定的时滞是正常的，“三类”企业以国有资产为主，各级政府多加关心是对的，从市场经济的角度上来说，企业进入股市是正常的经营活动，企业在资本市场上的经营能力高低是其现代企业制度完善与否的重要标志，所谓政企分开，即要求有关政府以积极的态度去扶持而不是拿“乌纱帽”和短期经营业绩来指挥企业怎么干，至于有些声音说股市泡沫如何如何更是显得幼稚可笑，股市泡沫有没有，多不多，不是“三类”企业进去了或没进去造成的，这个心让人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

民银行，证监会去操，企业不用管，也管不着，企业始终以追求长期利润最大化为己任，采用产品经营、资本经营等多种经营手段和市场来达到这个目标。

随着市场化进展的加快，社会分工越来越细成为必然的趋势，“三类”企业进入股市必然存在诸如人才、技术、考核及战略安排上的困难，就目前的证券市场分工来说，上至证监会、交易所，下至各大证券公司、民间证券投资咨询机构都是企业的智囊和参谋，当然天下没有免费的午餐，按市场原则收费是合理的。“三类”企业中尤以上市公司参与条件为最优越，深沪两市有 49 家上市公司参股证券公司更是占尽优势。

“三类”企业入市原则

原则一：入市之初可与产品经营相结合投资于优秀的上、下游相关上市公司。一则对企业基本面较为了解，即无论是其经营状况的优劣还是四项计提的年报影响，均比纯粹的市场人士更为深入了解，故可更为有效的降低投资风险；二则可获取原材料或销售网络的优先便利，促进产品经营的顺利发展。

原则二：通过资本市场投资尽快改变主营业务或享受优势行业快速增长的丰厚收益。对处于劣势行业的“三类”企业来说，直接进入股市，投资于优势行业的上市公司如生物医药、信息产业、新材料等高新科技企业，可避免产业市场进军这些行业的技术和非技术壁垒和退出困难。

原则三：树立起长期战略投资的基本理念，把资本经营置于与产品经营同等重要的地位来对待（设想通常你的产品经营会不会只干六个月就退出了？自然资本经营也无道理只干六个月就退

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

出。)，并借助资本市场诸多功能不断壮大自身实力（别忘了李嘉诚的“橙”)。

原则四：“三类企业”的投资部门可依托原有的证券或财务部门的人才、制度进行延伸，但无须化大力组建一个完善的证券投资部门，社会大生产的分工使这个市场可提供相对充分的咨询服务和投资顾问，倒是一个核心且专业的领导小组是充分和必要的。

令狐大夫结论：“三类企业”正处于入市的较佳时期，正如我国几乎所有改革和创新一样，首先涉足资本市场的企业将得到最优的市场先机和回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 29：



委托代理公司设想

令狐大夫要在本节较为充分地阐述股票委托代理公司存在意义和纯商业运作的可能，也衷心希望在不久的将来便有类似的公司出现，下文就将一个大偏方贡献给有识之士。

随着“红光事件”、“棱光事件”的披露，小股东权益的保护也越来越受到传媒的讨论。虽然《证券法》第一章第一条就规定了保护投资者的合法权益，但事实上，小股东权益不断地受到大股东的伤害却是不争的事实。如何使权益的分配变得更公平，市场变得更有效率，促进资本市场长足的发展，这是一个不可回避的问题。

本质上来说大小股东权益分配不公的原因较多，既有法律制度的问题，也有监管不力的问题，更是我们这个市场发育过程中必然的问题即投机气氛浓厚和上市公司治理结构的深刻弊端。在早些年，可以说股市开锣之日起，小股东权益受伤害的事件就有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

发生，且一直伴随着我们股市的发展，就这个问题的呼吁也好，道德批判也好也一直未曾中断过，毕竟这个市场上始终有正义的声音（像我们敬重的贺宛男女士、周到先生等一大批正直的人们)。但由于投机和上市公司的治理结不合理这二大问题始终不是一朝一夕所能解决的，这要靠这个市场的发展发育，政策的引导来逐步改变。我们所能做的除了道义的呼声之外，就是引入另外一个法人主体——小股东权益代理委托公司来参与到这个市场中来，使这种日益严重的失衡再回到平衡的轨道上来。

在谈这个代理委托公司之前须要看一看市场发展的一个大趋势，既上市公司股权将日益分散化、多元化。国家股权慢慢下降至20%～30%，这样一些上市公司将会出现一个或几个非国有法人的大股东或称战略投资者，请各位注意，上市公司的自律性开始变差，同时监管的他律性很值得怀疑，届时上市公司可能有2000家之多，试想光一个东方锅炉一查多年，不是怀疑监管机构的能力，而是此消彼长让人担忧！同时对监管者来说发展和规范永远是一对让他们头痛的矛盾。以后这些上市公司利用市场资源去坑害小股东还有质押的银行，就也将促使了小股东权益委托代理的出现，在我看来这是市场发展必然的选择，即从道德批判走向实际的商业运作。这个机构必然是以赢利为目的独立法人企业，实施“受人之托，代人使权”的职能，这个企业的优势有四个方面，第一是专业化，专业从事上市公司考察与股东大会投票；第二是专家化，集散户的分散研究于专家研发，即由委托公司的上市专家研究替代广大股东的分散研究，有利于于社会专业化分工，节约资源（主要指时间、思维资源)。另一个专家化体现在专家的用手投票，而不是散户用脚投票；第三是股权集中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

化，从而形成股东大会期间的绝对多数或相对优势，是以影响大股东的行为和思想，甚至可能可能成为大股东之间分歧的仲裁者；第四是可促进公司大股东从分歧走向合作，形成大小股东双赢的局面，也是经济学上常说的帕累托改进（即使市场中的每一位参与者的情况变得更好或有参与者状况变好且有的参与者状况至少不变坏的一种改进）。

这个代理委托公司的职能是“受人之托，代人使权”，细分之下有三个方面，一方面是代表小股东权益，给上市公司带去相对公允的资本市场评判标准；第二方面是对上市公司配股项目，新股增发项目，大宗的交易项目（以是否公告为准），资产置换，重组等项目进行实地考察并作出评估报告；第三方面行使股东大会的投票表决权（用手投票）；第四方面是建立公司董事会董事资格评估标准；第五方面是适时提出增加聘用外部董事或董事更换。

代理委托公司具体的运作可采用“集群委托”的方式，所筹集资金的产生主营业务收入。所谓“集群委托”是指由股东及质押银行通过信用卡、邮局、证券公司营业部等方式一年一度一次性划入代理委托费（比如说 100 元）给委托代理公司，然后该股东账户下所有的股票将自动的成为一年期的有效委托。在每次股东大会之前登记日之后通过中央登记结算中心可得出有效委托人数和股数。这样合法的委托就产生了。

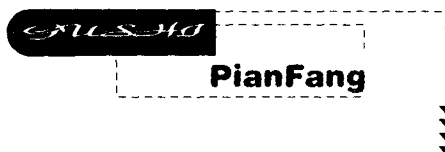
最后要谈的是一个委托代理的核心问题，即委托代理作为一个非排它性的商品是如何解决“搭顺风车”的问题。小股东作为理性的市场人士既希望享受到委托代理公司所带来的权益保护又想不付钱委托，对待这个问题可以双管齐下，一是在宣传过程中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

强调委托代理公司的参与能力与广大股东的积极参与紧密相关，可谓休戚与共；二是可通过技术手段设置“信息传递壁垒”，让委托者享有委托代理公司的最新信息，如项目进展、评估状况、表决意见等，以造成人为的信息不对称。请记住，委托代理公司是一个商业运作的盈利性公司，这有点像律师事务所，他为法律和正义而战但没有钱一般是不战的，太过分的当然是义无返顾地战斗到底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略 30：



转配股“七年之痒”两年止痒

据 2000 年 3 月 14 日各大证券报披露，封冻长达七年之久的法人股国有股的个人转配股上市流通问题将得以解决。中国证监会近日决定，为了促进证券市场的规范发展，转配股将从 2000 年 4 月开始，用 24 个月左右的时间逐步安排上市流通。同时，中国证监会重申，上市公司国家股和法人股的存量及其增量仍不能上市流通。由此被市场称之为“七年之痒”的转配股将听从证监会的统一安排上市的具体日期，投资者也可以掰着手指在今后的两年内等候手中的转配股享受流通股的“国民待遇”。众多市场人士欢呼“止痒”，然而，市场本身却没有欢呼，就在政策公布的当天深沪二市的大盘应声而跌，最深跌幅深市高达 5.69%，沪市为 5.14%。人们不禁要问市场将如何变化，投资者该如何理性地看待此项政策的出台和演化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

"七年之痒"的由来

转配股是上市公司在配股时，国有股或法人股股东将配股权转让给社会公众股股东，由社会公众股股东认购的股份，属于我国特殊的股权结构下出现的特殊产物。

第一只转配股产生于1994年5月，有关上市公司是珠江实业。转配股集中出现于1995—1997年之间，后因问题太多，于1998年被中国证监会下文停止操作。

1994年及1994年前，一些国家股股东因无钱参与配股，常常放弃配股权，国家股股东在公司中持股比例因此下降。为此，国有资产管理局于1994年4月5日发出了《关于在上市公司送配股时维护国家股权益的紧急通知》，强调：（1）有能力配股时不能放弃，以防持股比例降低；（2）在不影响控股地位时，可以转让配股权；（3）配股权转让的限制及通过购买配股权认购的股份的转让办法，均按照证券监管机构的规定执行。

由于国有股和法人股暂不上市流通，因此，这部分应由国有股或法人股股东认购，而转由社会公众股股东认购的股份，当时也被规定为暂不上市流通。1994年10月27日，中国证监会颁发的《上市公司办理配股申请和信息披露的具体规定》对此作了明确规定："配股权出让后，受让者由此增加的股份暂不上市流通。1994年已实施过转配方案的上市公司，也按本规定处理。"在与《规定》一起下发的《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则第四号〈配股说明书的内容与格式（试行）〉说明》中，要求信息披露时正文内容包括："如进行配股权的转让，应详细说明转让的方式，并明确说明国家目前对转让后股份的流通方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的政策”。

虽然自1998年始就停止了转配，但已经转配了股份依然没有寻找到出路，而且随着上市公司送、配股和转增股本的逐年实施，转配股的总数逐年膨胀。目前在上海证交所上市的公司中，1/5有转配股，总数达27.01亿股，持有者人数上百万。

两年“止痒”的措施

从中国证监会的通告中我们得知，转配股将分期、分批上市，将本着公开、公正、透明的原则，严格按产生转配股的时间先后，陆续进入二级市场流通；公司有多次转配行为的，按首次发生转配股的时间确定上市顺序，全部同时安排上市。中国证监会有关负责人强调，允许转配股上市流通是一项符合投资者意愿和市场需要的举措，要认真搞好有关转配股上市流通的信息披露工作。上海、深圳证券交易所将分别公布转配股总量、涉及转配股上市公司的名单、上市顺序和每家公司转配股数量，做到充分透明。在实施过程中，证券交易所应当按季度公布转配股上市的公司名单、每家转配股数量和预定的上市日期；有关上市公司应于转配股上市前，按规定提交上市申请并公布转配股上市提示性公告。

投资者因送股、转增股份和配股等增加的转配股，随转配股存量同时上市流通。每家公司的转配股上市流通后，其市值计入投资者持有二级市场股票的总市值，参与新股配售。

转配股问题是长期困扰股市的遗留问题，持有者要求转配股流通的呼声非常强烈。中国证监会此次做出允许上市公司转配股分期、分批上市流通的决定，根本目的是从保护投资者合法权益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

出发，在维护证券市场稳定的前提下，实事求是地处理历史遗留问题。这是证券市场规范、健康发展的重要举措。

转配股流通的市场理解

消息公布当日，大盘双双低开低走，深市一度下跌255.99点，跌幅深达5.69%，沪市也曾跌去91.59点，跌幅略小于深市为5.14%。市场的反映应在预想之中，即大盘将迎来一个“额外”的扩容，虽然广大投资者十分强烈地要求该项“扩容”，一旦争取到了又被自己吓了一跳，不管三七二十一先跌了再说。可对于这个“扩容”应当如何来理解呢?

（1）转配股上市相当于宣布一个为期二年的小型扩容计划，额度为34亿元，但又不是真正的扩容，因为至少市场已经认购了这34亿元，而且是超额认购的。换句话说，新股认购的钱已经化了，不需要再从市场上“抽血”。从这个意义上说，转配股的可流通优于新股的发行，对市场的冲击应小于同等数量的新股发行。

（2）转配股的上市流通又不同于上市公司个股的新股增发或配股。新股增发或配股将摊薄该股的每股收益，每股净资产收益率等指标，显然转配股的流通只是增加了流通股的数量，对总股本并没有影响。故转配股的上市流通又优于上市公司的增发新股或配股。

（3）我国转配股上市流通只影响到170家左右的上市公司，对其他800多家上市公司不构成直接影响。如果说影响，只是资金面上一定程度的间接影响或同类型个股的比价效应的影响。从资金面的角度上来说，这34亿股的转配股流放到市场上需要多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

少资金消化呢？一个简单的算法就是，以目前深沪二市加权平均的每股价格11.86元来计，共计需要二级市场资金403.24亿元。咋一看金额还蛮大，仔细细分析一下就有另外的结论。一方面，该些转配股资金原本就是二级市场的资金，只是被困了多年，一旦“解放”出来不一定会变成一级市场资金。我们想说该些资金的性质是完全不同于专业的一级市场摇新股资金，继续流在二级市场的可能性极大；另一方面，新股的发行方式改变将有利于“解放”的转配股不套现而实现持筹配售新股，资金的需求压力又将减缓。

（4）本次转配股上市流通的政策十分周到，无论从时间的跨度还是政策实施的透明度均让投资者倍感放心，对市场的冲击力更大的还是心理上的而不是实际上的。

综上所述，我们认为本次转配股的流通上市是市场走向成熟的一个标志，正如证监会的决定上所说的那样：“根本目的是从保护投资者合法权益出发，在维护正券市场稳定的前提下，实事求是地处理历史遗留问题。这是证券市场规范、健康发展的重要举措。”我们应当深感欣慰，确实市场的反应部分证实了这种看法。

2000年3月14日下午开盘后不久，两地大盘开始回升，最终收盘沪市仅下跌43.52点跌幅减至2.51%，深市下跌123.01点，下挫2.73%，均比当日最底点回升一半强。可以预见的是，市场将在接下来的几日内充分消化该项政策，以更为健康的姿态发展壮大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
2	0009	深宝安	9.59	5.79	60.41	2.10	－
3	600812	华北制药	11.69	4.53	38.71	1659.90	1.42
4	0571	新大洲	7.36	2.94	40.00	4273.90	5.81
5	0027	深能源	9.07	2.92	32.22	3213.10	3.54
6	0520	武凤凰	5.19	2.63	50.67	3191.20	6.15
7	600649	原水股份	17.13	2.56	14.92	25425.00	14.84
8	600643	爱建股份	4.19	2.55	60.80	2568.60	6.13
9	600664	哈医药	4.51	2.43	53.94	2316.30	5.14
10	0561	陕长岭	3.97	2.39	60.32	260.74	0.66
11	600698	济南轻骑	6.42	2.30	30.97	7698.10	10.38
12	0529	粤美雅	3.97	2.16	54.49	0.51	－
13	600635	大众科创	4.60	2.07	45.02	5012.30	10.89
14	600690	青岛海尔	4.71	2.03	43.08	2634.40	5.60
15	0501	鄂武商	5.07	2.03	39.93	186.37	0.37
16	0003	深金田	2.59	1.92	73.99	16.63	0.06
17	600816	鞍山信托	3.49	1.91	54.56	1455.90	4.17
18	0021	深科技	7.33	1.83	25.01	1725.60	2.35
19	600881	亚泰集团	4.11	1.79	43.63	3273.40	7.97
20	600859	王府井	3.57	1.78	49.70	280.79	0.79
21	600642	申能股份	26.33	1.61	6.13	8964.00	3.40
22	0401	冀东水泥	8.14	1.59	19.53	4860.00	5.97
23	600701	工大高新	3.24	1.52	46.93	2259.10	6.97
24	0522	白云山	3.74	1.50	40.06	626.24	1.67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
25	0535	猴王	3.03	1.48	48.82	2234.90	7.38
26	600631	第一百货	5.30	1.46	27.61	2491.60	4.70
27	600821	津劝业	2.93	1.42	48.47	380.15	1.30
28	0031	深宝恒	4.66	1.41	30.17	2282.70	4.90
29	600894	广钢股份	6.86	1.40	20.46	224.97	0.33
30	0543	皖能电力	7.73	1.30	16.83	1051.40	1.36
31	0569	川投长钢	6.95	1.30	18.69	1799.20	2.59
32	0564	西安民生	2.02	1.28	63.18	905.81	4.48
33	600805	江苏悦达	4.65	1.25	26.95	10404.00	22.35
34	0548	湖南投资	2.91	1.24	42.61	239.75	0.82
35	0589	黔轮胎	2.54	1.21	47.62	351.50	1.38
36	600890	长春长铃	2.87	1.20	41.80	143.04	0.50
37	600694	大连商场	2.26	1.18	52.31	183.18	0.81
38	600662	上海强生	2.81	1.17	41.54	3363.80	11.97
39	0513	丽珠集团	2.03	1.16	57.08	0.95	–
40	0556	南洋航运	2.49	1.16	46.49	166.59	0.67
41	600893	吉发股份	2.35	1.14	48.53	132.25	0.56
42	600665	沪昌特钢	7.20	1.10	15.31	3675.00	5.10
43	0405	有色鑫光	3.81	1.10	28.93	249.56	0.66
44	0551	创元科技	2.42	1.10	45.48	40.10	0.17
45	600734	实达电脑	3.52	1.10	31.17	2315.50	6.59
46	600621	上海金陵	4.03	1.09	27.02	5257.10	13.04
47	0528	桂柳工	3.28	1.09	33.20	1090.60	3.33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股（亿股）	流通A股占总股份（%）	转配股（万股）	占总股份（%）
48	0531	穗恒运	2.67	1.08	40.44	2479.90	9.30
49	600677	浙江中汇	2.51	1.07	42.53	2463.60	9.82
50	600668	尖峰集团	3.00	1.06	35.18	3913.30	13.02
51	0544	豫白鸽	2.69	1.05	39.01	354.42	1.32
52	600849	上海医药	2.30	1.04	45.25	2152.40	9.38
53	600891	秋林集团	2.21	1.04	46.91	1378.40	6.23
54	0407	胜利股份	2.18	1.04	47.52	1996.10	9.16
55	600778	友好集团	2.57	103	40.19	2864.40	11.16
56	600865	百大集团	2.70	1.01	37.49	3421.40	12.69
57	600820	隧道股份	3.76	0.99	26.32	5244.20	13.94
58	600639	浦东金桥	4.49	0.98	21.74	900.00	2.01
59	600884	杉杉股份	2.38	0.97	40.80	1987.20	8.36
60	600802	福建水泥	2.52	0.96	38.14	578.46	3.01
62	600624	复华实业	2.03	0.94	46.19	3077.60	15.18
63	600882	山东农药	1.86	0.93	50.21	352.21	1.90
64	0553	沙隆达	1.82	0.92	50.41	542.37	2.98
65	600800	天津磁卡	2.45	0.92	37.36	2471.80	10.08
66	600658	北京天龙	1.67	0.90	54.08	474.60	2.84
67	0530	大冷股份	2.35	0.89	38.05	893.54	3.80
68	0592	中福实业	2.94	0.87	29.49	49.68	0.17
69	600682	南京新百	1.91	0.86	45.08	3141.00	16.43
70	0504	港澳实业	3.12	0.86	27.62	57.57	0.18
71	0623	吉林敖东	1.95	0.85	43.61	1120.60	5.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
72	600718	东大阿派	2.17	0.85	39.08	251.22	1.16
73	600856	长百集团	1.83	0.84	46.01	183.08	1.00
74	0636	风华高科	3.14	0.84	26.74	1002.80	3.20
75	600704	中大股份	2.57	0.84	32.53	1325.50	5.15
76	0541	佛山照明	2.01	0.83	41.39	1333.80	6.64
77	0566	轻骑海药	2.02	0.83	41.04	38.90	0.19
78	600878	北大车行	2.84	0.83	29.02	610.07	2.14
79	600638	新黄浦	5.18	0.82	15.86	4866.10	9.39
80	0587	光明家具	1.86	0.82	43.92	81.65	0.44
81	600655	豫园商城	4.29	0.80	18.62	4530.00	10.57
82	600675	中华企业	3.87	0.79	20.49	9758.50	25.19
83	0048	中科创业	2.83	0.74	26.15	822.47	2.90
84	600696	福建豪盛	2.62	0.73	28.06	1615.40	6.17
85	600608	一钢异型	1.38	0.73	52.79	1213.80	8.83
86	600684	珠江实业	1.87	0.72	38.63	2778.80	14.86
87	600809	山西汾酒	4.33	0.72	16.52	518.41	1.20
88	0404	华意压缩	2.37	0.71	29.92	247.08	1.04
89	600826	兰生股份	2.80	0.70	25.07	2485.00	8.86
90	600887	伊利股份	1.47	0.70	47.44	1031.40	7.03
91	0532	粤华电	2.18	0.69	31.70	2428.40	11.12
92	0511	银基发展	1.30	0.69	53.00	1339.10	10.31
93	600683	宁波华联	1.99	0.69	34.50	2115.10	10.62
94	0546	吉轻工	1.70	0.68	40.16	1695.30	10.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
95	0545	吉制药	1.36	0.68	50.15	4.96	0.04
96	600622	嘉宝实业	3.34	0.67	20.02	4838.40	14.50
97	600737	新疆屯河	1.72	0.65	37.86	1193.40	6.93
98	600840	浙江创业	1.40	0.64	46.06	4.95	0.04
99	600681	诚成文化	1.39	0.64	45.84	876.96	6.32
100	600814	杭州解百	1.58	0.63	39.85	453.84	2.87
101	0570	苏常柴	2.52	0.63	24.97	2902.40	11.52
102	600628	新世界	1.89	0.63	33.25	1163.30	6.16
103	600671	天目药业	1.22	0.63	51.49	1961.30	16.11
104	0416	青岛国货	1.14	0.62	54691	17.05	0.15
105	600761	安徽合力	1.81	0.62	34.50	1125.60	6.22
106	0421	南京中北	1.97	0.62	31.49	1388.00	7.04
107	0403	宜春工程	1.31	0.62	47.09	94.68	0.72
108	600710	常林股份	1.65	0.60	36.36	1440.00	8.73
109	600838	上海九百	2.37	0.60	25.26	4110.50	17.35
110	600697	欧来集团	1.23	0.59	47.91	72.61	0.59
111	0538	云南白药	1.86	0.58	31.33	53.85	0.29
112	0633	合金投资	2.14	0.58	27.10	3456.60	16.16
113	600703	活力28	1.20	0.58	48.41	68.35	0.57
114	600830	甬城隍庙	1.58	0.58	36.60	2768.60	17.52
115	600666	新都酒店	2.88	0.57	19.93	989.35	3.44
116	0033	新都酒店	2.88	0.57	19.93	989.35	3.44
117	600842	中西药业	2.16	0.56	26.12	2791.70	12.95

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
118	600823	万象集团	1.89	0.55	28.87	3592.70	18.99
119	600899	信联股份	1.78	0.54	30.42	30.54	0.17
120	0595	西北轴承	1.75	0.54	30.86	1183.20	6.76
121	600693	东百集团	1.32	0.54	40.62	1868.20	14.15
122	0547	闽福发	1.22	0.53	43.38	1715.50	14.01
123	600713	南京医药	1.94	0.52	26.78	3100.90	15.96
124	600700	百隆股份	1.32	0.51	38.80	1347.50	10.17
125	600873	西藏明珠	1.08	0.51	46.84	143.66	1.33
126	0558	辽房天	1.17	0.50	43.03	7.05	0.06
127	0020	深华发	2.44	0.50	20.46	639.44	2.62
128	0010	深华新	1.47	0.50	33.67	1829.30	12.44
129	600629	棱光实业	1.51	0.49	32.55	849.42	5.61
130	0419	通程控股	1.60	0.49	30.83	100.00	0.63
131	600846	同济科技	1.53	0.49	31.91	2546.90	16.68
132	600720	祁连山	1.26	0.49	38.64	326.75	2.60
133	0599	青岛双星	1.32	0.48	36.35	245.36	1.86
134	600641	中远发展	2.63	0.47	17.95	2358.70	8.98
135	600852	中川国际	1.64	0.44	26.47	1280.90	7.80
136	600824	益民百货	1.70	0.43	25.23	2625.90	15.46
137	600640	国脉通信	3.65	0.43	11.69	1267.40	3.47
138	0536	闽闽东	1.22	0643	34.91	287.14	2.36
139	600656	浙江凤凰	0.93	0.41	44.32	964.11	10.34
140	600777	新潮实业	1.87	0.40	21.56	70.00	0.38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
141	600857	宁波中百	1.20	0.40	33.40	1705.50	14.19
142	0600	国际大厦	1.54	0.39	25.41	701.29	4.56
143	600832	东方明珠	6.46	0.39	6.03	8168.20	12.64
144	600880	四川电器	1.30	0.37	28.76	443.75	3.41
145	0043	深南光	1.39	0.37	26.26	128.63	0.92
146	0590	古汉集团	1.13	0.35	31.12	20.77	0.18
147	600833	商业网点	1.59	0.35	21.88	1311.70	8.23
148	600645	望春花	1.56	0.35	22.12	2678.70	17.14
149	600611	大众交通	2.23	0.34	15.15	7567.30	33.93
150	600607	上实联合	1.54	0.33	21.69	514.95	3.34
151	600834	凌桥股份	2.37	0.31	13.19	1680.00	7.10
152	0047	深中侨	1.20	0.31	25.89	126.10	1.05
153	0408	河北华玉	1.04	0.31	29.76	42.00	0.40
154	600724	宁波富达	1.03	0.29	28.30	1378.00	13.44
155	600836	界龙实业	1.12	0.29	25.74	1257.80	11.26
156	0519	银河动力	0.71	0.27	38.34	36.17	0.51
157	600615	丰华圆珠	1.50	0.26	17.47	2021.80	13.44
158	600692	亚通股份	1.26	0.25	19.94	2772.00	21.93
159	600612	第一铅笔	1.32	0.24	18.23	507.76	3.85
160	0593	成都华联	0.87	0.24	27.35	466.69	5.40
161	600706	长安信息	0.87	0.23	26.24	1458.10	16.70
162	0526	厦海发	0.79	0.23	28.72	994.96	12.55
163	600851	海欣股份	2.00	0.21	10.71	2059.20	10.28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深沪市转配股上市公司股份结构一览表

（全景网络公司统计制作·按流通股数排序·仅供参考·请以深沪证券交易所数据为准）

序号	代码	简称	总股份（亿股）	流通A股		转配股（万股）	占总股份（%）
				（亿股）	占总股份（%）		
164	600648	外高桥	4.95	0.21	4.33	2805.00	5.67
165	0035	中科健	1.16	0.21	18.42	2179.30	18.81
166	600647	粤海发展	0.54	0.21	39.25	2237.00	41681
167	0606	青海明胶	0.67	0.20	29.13	510.00	7.62
168	0050	深天马	1.16	0.17	14.49	295.70	2.54
169	600613	永生股份	1.02	0.09	8.92	8037.80	78.59

设计：平子　统计：楚群　制作：新人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略31：



理性的光芒

在股市上不仅需要刹那的灵感，更需要理性的光芒，这是令狐大夫一贯的投资主张，因为刹那的灵感是基于长期理性思考的基础之上的。为此，令狐大夫在开出偏方的同时也给投资者们提供可持续投资的方案。（鉴于“可持续”或“永续”的提法十分流行，令狐大夫也不甘人后地提出永续投资的概念）

随着股市规模的迅速扩张、各类投资者队伍的不断壮大，股票市场投资活动越来越复杂，越来越成为一种科学理性、综合性极强的系统化经营活动。现在的股市，如果仍然依靠灵机一动式的、博彩式的买卖手法，操作过程中没有计划、没有方案、没有纪律，那必然注定要被市场所消灭。这里所倡导的理性投资方法，是一种系统化、程序化的投资方法。这种方法之所以称为投资操作系统，是因为通过它能够把握投资活动的全部过程，使投资活动始终处于计划之中、处于基本可控状态之下，并依照事先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

制定的投资方案健康有序进行。按照操作系统的方法进行投资，将使得投资活动成为真正的商业活动，大大降低投资经营风险，提高证券投资收益水平。

买卖操作系统分为三个子系统：一是对股市变化规律的认知系统；二是直接指导如何操作的实战系统；三是潜力股储备系统。下面分别加以介绍。

一、市场认知系统

对股市运动规律的认识是实战操作成功的前提条件。怎样认识、把握当前市场形势是每一个投资者入市前必须弄清楚的首要问题。一般来说可以从以下几个方面入手：

1. *大盘运动规律*。每一个特定历史阶段深沪大盘都有自身的运动规律。投资者要注意不断充电、学习掌握新的运行规律。例如，今后随着机构投资者的数量增长，以庄家与散户之间的博弈为主线的市场运动将逐步转变为以机构投资者之间的竞争为主线的市场运动，这将在未来几年中使得大盘波动趋缓，并造就一大批长线牛股也即所谓的长庄股。

2. *板块运动规律*。尤其要分清高市值股票板块（低价大盘股、高价绩优股和科技股）和低市值股票板块（低价小盘股、ST 股票和老基金板块）在不同大盘运动阶段的活跃周期和运行特征。新股板块也与大盘运动有着密切的关系，据有关统计，大盘中长期跌势中发行的股票有大约三分之一在下一轮中长期涨势中成为翻倍大牛股。

3. *个股运动规律*。主要是加强对个股筑底、突破、洗盘、拉升、见顶等技术形态、技术特征的分析能力。分析过程中一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

要注意对市场重点股票的认识，例如要时刻注意权重指标股、科技人气股、大牛股大熊股、刚上市新股以及基金、ST 股、B 股的变化特征，以便加深对市场形势的认识。

二、实战操作系统

对市场的正确认识意味着成功了一半；另一半成功源于将正确认识贯彻到实战中去的能力。理论是一回事；实战又是一回事。有的投资者不乏对市场的正确分析，但实际操作下来却发现操心不少、效果不好，其原因主要是缺少一个完整的股市实战操作系统来保证将正确的认识转化为正确的行动。实战操作系统可以分为三个层次来掌握。

1. **战略目标层**。这个层次主要解决投资者当前应该采取何种投资战略的问题。主要包括（1）对大盘所处运行阶段的分析和判断；（2）对大盘近期主要市场机会和市场风险的分析和判断；（3）根据上述分析确定今后一段时期的主要操作目标。战略目标按照程度不同可以分为：抑制亏损、解套微利、获取小利、获取大利等几种。例如对今年年底前的大盘形势判断为低量反复筑底阶段，则其主要市场机会存在于低市值股票、低价偏低的新股和超跌反弹股之中；主要市场风险来源于高市值股票和前期涨幅巨大的股票，以及大盘系统风险。为此今后一段时期可能的主要战略目标一是对素质好的新股建底仓；二是手中股票以解套或获取微利为主，打一枪就跑。

2. **操作计划层**。这个层次主要是根据上述战略目标形成近期的操作计划。（1）资金仓位计划；（2）短线炒作计划；（3）长线投资计划；（4）解套止损计划；（5）新股申购计划。例如年底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

前的资金仓位以不超过30%为佳，并主要参与短线炒作，对反复筑底的新股也可逢大盘暴跌适当建长线底仓。如手中有股票套牢则以解套或止损为主。对剩余资金一定要不厌其烦打新股，一可以强化仓位控制；二说不定可以挣点手续费，不要怕本小中不上。例如：有位投资者只有一万元现金，曾求教于令狐大夫如何增值，鉴于本小又无投资经验，当时令狐大夫就提议其坚持打新股。在坚持了半年之后终于认购到1000股海南航空，结果挣了2000元，投资回报高达20%。该投资者曾兴奋地打电话感激令狐大夫，要给令狐大夫送一面“华佗再世”之类的锦旗，当然，令狐大夫自感惭愧，不敢受领，这是后话。

3. 具体操作层。投资是一项很严肃的商业活动，股市投资更是一项高级的投资活动，每一个细节都必须事先考虑好才能具体操作。具体包括：（1）建仓时机；（2）建仓方式；（3）止损办法；（4）止盈办法。例如投资者年底前计划对某小盘股进行投机炒作，由于是弱市环境，可等该股突破后回抽时建仓，建仓方式以均线支撑附近埋单为主，如2～3日内没有强势上升则止损出局；如有20%左右的盈利也止盈出局。

三、潜力股储备系统

认知系统和实战系统的结合点是投资者的潜力股储备系统，或者说投资者认知系统和实战系统的共同作用对象，是潜力股储备系统。投资者通过盘面研究和基本面研究，形成自己的潜力股储备；一旦时机成熟，则交由实战系统处理。打个比方，认知系统类同于农民对天气、土地以及不同农作物生长规律的认识；潜力股储备相当于农作物的种子；实战系统则是农民具体耕作的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

式方法，三者缺一不可才可能获得好收成。

1. 潜力股储备系统的构成。潜力股均指具有长线潜力的股票，令狐大夫按其近期活跃程度把潜力股分为长线观察股和短线活跃股两类。建议投资者即使进行投机操作，也应主要选择具有长线潜力的股票，这样即使短期套牢，对投资者也不至于有大的影响。

2. 潜力股的选择。从形态角度出发，对于处于筑底状态的长线潜力股可立即纳入长线观察股范围；对于近期市场上出现量价异动的股票，要结合形态判断是否具有长线潜力，若有则纳入短线活跃股范围。不论是长线观察股还是短线活跃股，一旦大形态破坏，长线潜力丧失应立即剔除潜力股范围。

3. 长线观察股和短线活跃股的更迭。长线观察股一旦出现量价异动，则转入短线活跃股进行每天观察；一旦异动结束证明不是突破性行情则将其转回长线潜力股进行定期观察。短线活跃股一旦完成突破则交由操作计划管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

谋略32：



过时、时尚和前卫

股票市场的热点如同生活中的时尚一样，热门和前卫的，就有许多人追捧，如果冷门或者过时，就成为老古董，少人问津。时尚、前卫与过时，给人只是形象上的影响，但股市的热点板块是否抓住，就意味着一波行情是盈利还是白赚指数不赚钱 。

但风水是轮流转的，时尚的演变也是循环的。据说有十年一轮回的规律，比方说十年前流行的喇叭裤，令狐大夫倒有几条颇为经典的喇叭裤压在衣柜底下，舍不得扔的一条重要理由是坚信还有机会穿它一把，这不，这一两年又卷土重来。股市的热点也是如此，高价股炒高了，低价股跌透了，自然会冒出许多概念和题材，把垃圾股重新包装一番，形成行情，反之亦然。因此，热点是在不断转化的，至少从大的方面看，有一个规律几年来都很管用，也相当有意思，就是上半年炒绩优、高价，下半年多炒低价重组。换言之，牛市（或者比较大的上涨行情）炒业绩，高市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

值股票涨，熊市（或称调整市）炒题材、炒低市值的个股。回顾1996、1997年完全是这个模式，1998年上半年有一段次新股行情亦大体上是这个规律的变形。1994、1995年的大熊市中，浦东概念出尽风头，5元以下个股成为时尚热点，体现的都是这个规律，1999年7月以后的行情更如此。因此，从这个角度出发看2000年的行情，热点就比较容易判断了。从很多方面的因素看，2000年的银根比现在更松，资金更多，经济复苏给信心的恢复带来无穷的想象空间，因此一定是炒业绩、炒高科技、炒高价股的。但是，从小的方向看，即使是同样性质的行情，高价股或低价股中的不同板块也会出现轮动的情况。如低价股小市值板块中，ST个股就是相对独立的，往往在大势相当不好时，表现不俗；地域概念如西部开发、浦东概念、福建厦门三通概念、少数民族概念等也会交叉进行炒作。深沪两地本地股行情、三无概念也是中低价股中的常炒板块，其他形形色色的板块如地产股、国企股、大盘股、跌破发行价概念都会在各种条件下轮番有所表现。经验的总结也表明，即使是在大的板块范围内，小的板块运作也不是一成不变的，凡是炒作过一波的板块，短时间内都难以有更大更好的表现，所谓喜新厌旧，大约就是这个意思。

令狐大夫指出：在把握大的行情主流时也要关注小的板块运动，无论过时、时尚还是前卫，要做到大有大的赚头，小有小的盈利。从这个角度看2000年的市场，就有一些直观的感觉：

一、网络股、科技股可能是明年大行情中的大热点，但不是惟一的热点

1999年“5.19”行情，最大的特色是科技股一枝独秀，领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

涨板块是清一色的网络股。因为没有大盘股、国企股或其他板块的跟进，行情很快萎缩，七八月份后资产重组及十月、十一月小盘股的启动行情，显现出明显的调整市特征。从每一波行情都有领涨板块这个角度看，科技股、网络股将再次成为明年大行情的大主角，但仍有几个无法解决的问题。其中之一就是科技股的成长性及核心竞争力问题。成长性是证券市场的灵魂，无论是小盘重组或是科技网络，体现的都是这一精神，只是表现形式不同而已，但科技股尤其是网络股的成长性一直都遭到相当多行业研究人员的质疑。放在全球竞争的大环境下，我国的科技及应用能力，值得骄傲的实在不多，无论在数量上还是质量上都难以满足证券市场苛刻的要求和永无满足的想象。即使是在互联网的老家，华尔街对网络股泡沫的批评也一直没有停止过。拿我国网络股的明星综艺股份看，尽管它拥有连邦软件的股份，而后者名下有赫赫有名的 8848 站点，但是站在行业和公司分析的角度看，8848 站点自从引进了风险投资资金之后，连邦软件的股份就被大大稀释（当然连邦软件的身价也上涨巨大，但这不是本文要讨论的问题），而综艺股份也不是连邦软件的惟一股东，因此，即使是 8848 站点今年有几千万的盈利（网络企业能盈利就已经是奇迹了），几经转折后能分给综艺股份多少利润，股东不会不考虑。此外，8848 本身也出现剧变，三位业务骨干辞职，至少给股东一种不稳定的感觉。作为股市中惟一的电子商务企业，综艺股份有着无可争议的想象空间和市场人气，理所当然成为龙头，一旦对龙头有了疑问，整个板块都会受影响。

当然，知识经济的大趋势任何人都无法抗拒，网络股的浪潮也只是刚刚开了头，但 2000 年的行情一定不会重复 1999 年的形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

式，龙头股是否仍是东方明珠和综艺股份值得商榷，与网络股并行的热点应该还会有别的板块和个股。

二、新资金的介入使明年行情更呈现多样化的板块特色

1999年下半年针对证券市场的宏观政策颇多，几个主要的开源渠道是：允许保险资金入市、允许银行资金以股票抵押方式进入市场、允许三类企业入市等。加之银根放松，预计明年的资金面将较为宽松。回想“5.19”行情由基金主导掀起一轮科技股行情，当时基金的规模不过300多亿，而保险、银行的资金按照目前我们测算的比例，至少应该有200亿以上，多则可能有五六百亿以上可以进入市场。这批资金不去为基金重仓持有的科技股抬轿，不去为券商及投资公司持有的重组股抬轿，必然会选择风险小、收益稳定的绩优大盘股板块，也就是持有令狐大夫十分看好的蓝筹系列。从其目前低市盈率、筹码尚未高度集中等条件看，完全是一个未被挖掘的金矿，因此，可以成为与科技股平分秋色的主流板块。

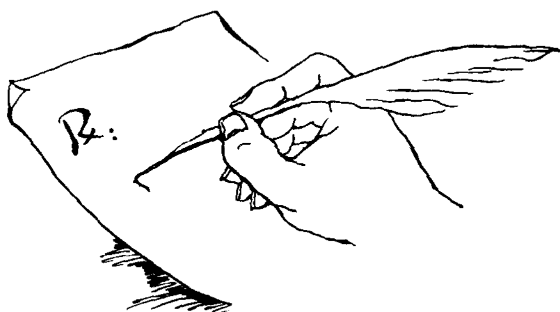
三、关于国有股配售及国企大盘股板块

国企大盘股最近一两年一直没有好的表现。阿城钢铁以重组买壳的面目出现，虹桥机场、邯郸钢铁、深圳机场最终演变成了庄股，对其他同类个股几乎没有任何示范带动作用。但年末国有股配售的办法出台，是完全有利于二级市场老股东的，是否会因此而带动整个国企板块呢？这是令狐大夫一直在苦思冥想的问题，目前看来有一定的难度。首先是这个板块太大了，而且配售是力度很大的扩容，市场是否能承受并消化，形成追捧热点，有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

很大的不确定性。近期市场配售的消息明朗一次，大盘就翻绿一天，显示大家比较谨慎的态度。另外，更为重要的是配售的价格十分的难定。定得高了，市场天天给你看一张绿脸，并且大报小报、电台电视、互联网络一并地指责政府的“短视行为”，说得难听便是“抢钱行为”；定得低了，一阵滥炒，国有资产大有流失之嫌。你说头疼不头疼，难怪令狐大夫这几日思虑颇多，相信这个问题得从长计议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



第二部分

强心通脉——战术篇

QIANGXINTONGMAI ZHANSHUPIAN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 1：



“股 瓜”方

股市有句名言，“十人炒股七人亏损，二人打平，一人赚钱”。但有两种人却是赢多输少属于赚钱者行列，这两种人可以被叫做股精和股瓜。股精可能大家都知道，就是那些长期驻扎在股市，不断总结股市的变化规律、信息灵通、能及时转变投资理念且心态良好的投资者，他们常常能先人一步买进或卖出股票。这种人在股市上亏少赢多，成为股民心中的股市英雄——股精。不管是在 1992 年炒陆家嘴，还是在“宝延风波”中炒延中实业，也不管是在 1996、1997 年炒四川长虹，还是在这两年炒清华同方，他们都能得心应手，满载而归。但要修成股精，非几年功夫能成，且需要极高的综合素质，一般人很难修成“正果”。

股市中另一类赚钱者则正好相反，说得好听是大智若愚，说得难听一点便是甘当“瓜娃子”。我有一位远亲，50 多岁的准太婆，1997 年底退休后有点闲钱想投资股票。可她不知如何开户，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

也不懂如何进行电脑委托，便委托令狐大夫帮她办妥手续，并以8元多的价买入1000股康达尔。她吩咐买康达尔的理由很简单，那就是人们都要吃鸡蛋，作为当时惟一的“鸡蛋股”——康达尔肯定不会受冷落。一晃到了1999年，当我再次遇到这位远亲时，她的康达尔还没卖，我估算了一下，其市值已达8.5万元，乖乖，两年翻了10倍，这连许多股精也自叹不如。说起理由更奇特，她说好不容易托你买到的股票怎么能卖呢？况且要卖也不知如何操作，交易所倒是去过几次，又吵又闹一点没意思。我认识的另一位朋友也是一位“股瓜”，1996年底，以30多元买的长虹至今没卖，考虑除权、配股因素，他没亏，这比那些成天在股市中杀进杀出的亏损股民也算值。别看“股瓜”的操作简单，真要修炼到两耳不闻股市事的投资境界却并非易事。据我所知，凡是在股市低迷时买进潜力行业股票后甘当股瓜者，赢利面都很大，但这种人实在很少。

新千年的股市又开盘了，如果你没有充裕的时间和精力泡在股市，或者难有修炼成股精的可能，不妨当回股瓜，没准儿你会成为大赢家。

股瓜篇虽短，但道理却很实在。作为大夫能开出的偏方着实有限，对于整天早九晚五的上班一族，天南海北的生意一族，不谙财金的悠闲一族，你怎么开药房均是无济，倒不如一买一捂，不闻股市春秋。过个若干年一看，鸡蛋变成了母鸡，母鸡变成了金凤凰，多好！故“股瓜”方为本诊所常备药方也。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 2：



与机构操盘手的对话

证券市场有一类人是市场中的无形力量，往大里说，可以对个股甚至大盘起到呼风唤雨的作用。这类人被股民称为操盘手。

操盘手给人的感觉总是神神秘秘，他们一般不愿抛头露面，更不愿在大众场合公开自己的“市场行为”。某日，在一次小范围聚会上，令狐大夫有幸和几位操盘手聊聊天。当然，下文所涉及的是“今天天气真好，因此我没带伞”和“我们居然都有太太，恰巧都是女的”之类的废话之后的内容。故他们的谈话中，透露出的信息确实值得我们的股民，特别是一些中小散户思考和揣摩。

令狐大夫：你认为做庄最重要的条件是什么？

操盘手：有三个最重要的条件：第一是有钱；第二是有钱；第三还是要有钱。

令狐大夫：在每次做股票前，你们是不是都有一个操盘手？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

操盘手：当然会有一个，不过那叫投资分析师。

令狐大夫：那投资分析师需具备那些素质呢?

操盘手：第一要有人性；第二要有赌性；第三要磨去个性。有人性即要充分了解大众投资心态，即所谓知己知彼，百战不殆；有赌性是指关键时刻敢于搏杀，而不是畏畏缩缩，重要关头顶不住；磨去个性的意思是服从操盘纪律，不能凭一夫之勇而坏了整个计划。

令狐大夫：能不能透露一下一般操盘计划的内涵。

操盘手：一般会包括上市公司的详细调研报告，这个调研报告是由强大的研发部门提供的，如果觉得这个报告提供的信息对操盘成功很重要的话，就会作一个投资策略分析，内容包括上市公司的股权特点，经营状况，以及二级市场进出机制的评析。总之，一旦确定做某一个股票风险很小时，我们就会介入。

令狐大夫：做一个股票一般需要多长时间?

操盘手：这要取决于两个因素，一是要根据个股的流通盘大小而定，盘子大了建仓时间自然要长，盘子较小，建仓时间就短，一般会在3～8个月内完成。另一个因素也取决于题材的多少，如果上市公司送配之后仍有“文章”可做，那么也会考虑做填权行情，这样的话时间会更长些。

令狐大夫：在做股票前，你们是否已经定好一个具体的建仓价位和一个出货价位。

操盘手：大致会有一个目标区域，但不是绝对精确的价位。我们也经常听人说某某股票要涨到多少多少，或是跌到多少多少，其实那都是不确切的。最高价从来就不是制定出来的，而是股民抢出来的，当大家都觉得这只股票好，进场抢筹码时，也许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

正是我们考虑离场的时候。同样，当大家都在低位拼命抛筹时，可能此时我们正在建仓。你仔细观察，就会发现很多股票出现坏消息时不跌反涨，这就是庄家在吸筹建仓，当然建仓是一个过程，也许是三个月，也许半年，这个过程对被套的中、小投资人来说，是非常痛苦的，一旦定力不够，就会失去解套甚至赢大钱的机会。

令狐大夫：你们这样做，是否有操纵市场嫌疑？

操盘手：我们其实也是投资者，也许在散户眼里是一个"庄"，但在我们自己看来，无非是资金上占点优势，当这种优势化为一股力量时，个股股价往往会波动，这也是一种正常的投资行为。也许有人会指责说是投机，可是世界上不存在没有投机的股市。

令狐大夫：做"庄"也很辛苦吗？

操盘手：当然，散户投资人买卖股票之后可以放心地睡大觉，我们却不行，每天都要解盘，制定第二天操作策略，大资金有大资金的难处，特别是做盘不顺利时，感觉压力特别大，这是常人无法体会的，说句笑话，操盘手中很少有大胖子。

令狐大夫：请你们给中小散户一个忠告。

操盘手：只要你和我们一样有耐心，你就一定能赚钱，当然不能太贪。

令狐大夫：最后回到你的第一个回答，为什么钱是最重要的并且是惟一重要的条件呢？

操盘手：其实做庄十分简单，那就是用金钱的子弹将对手击穿，一切就成功了。正所谓"一将功成万骨枯"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍3：



长庄好办事

新千年的第一个春节，令狐大夫难得悠闲，遂携妻女走亲访友，实为人生一大乐事。大年初三至一好友家中，晚餐过后，男士喝茶闲聊，女士闲聊喝茶。忽然女主人起身大叫：不好！把大伙吓了一大跳，看到大家惊诧的目光，女主人不好意思地笑着说：差一点忘了看某某连续剧，今晚可是大结局。一提到连续剧，男主人便满腹牢骚道：这些连续剧的导演们不知是咋搞的，明明是三集的内容偏偏整成三十集，还是上篇，下篇还有三十集，这不，一个连续剧从去年放到今年，从上个年代放到这个年代，从上个世纪放到这个世纪，从上个千年放到这个千年。从小兔子年放到大龙年，令狐大夫的女儿插嘴道，于是大伙一阵哄笑。这时令狐大夫接上了嘴道：这股市的庄家倒和连续剧的导演蛮像的，做庄也和拍连续剧一样是越来越长。正是三句不离本行，好在人以类聚，物以群分，男主人也是股坛资深人士，表示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

深有同感，且让令狐大夫先行分析，表示对客人的尊重。令狐大夫的初步诊断如下（职业习惯在春节里也不例外）：

从资金的角度看，由于大资金的运作周期比较长，而从吸筹到洗盘再到拉高直至最后成功派发，是一个个难度越来越大的操作步骤。随着资金环境的不断改善，股市的外围资金日益丰富，要求市场能够提供更为广阔的容纳空间，个股的流通市值的大幅上升正符合了这一客观需求。再加上法律、法规的逐步完善也促使各路资金以较为规范的手法进行运作，以往那种波段操作的方法因时间不够长，价格空间被涨跌幅限制而压缩了大资金的腾挪空间，无法满足其利润最大化的目标，因此精选个股进行长线运作就成了实力资金所偏好的一种操作思路。通过市场的示范效应，这类长庄把持的股票将会更多地涌现出来。

为什么一定要成功派发呢？男主人问道，或者说派发是为了实现收益，你实现收益之后干吗？不是还要作庄炒股票吗？现在的手法是在庄上便能实现大把的收益，何苦兴师动众的在高位出货，来回震荡，结果庄家和散户均感痛苦，庄还不一定能“站着出来”。说到此，用眼看了看令狐大夫。此时的令狐大夫陷入了沉思。莫非不出庄更好？

绝对是！你看目前市面上最牛的个股是那一只？大发股份吧，年前的价位是 80 多元一股，庄家的成本是 8 元一股。有关统计数据表明，该股的筹码集中度是 86% 以上，也就是说，庄家全控盘，3000 多万股的流通盘市值增加 10 多倍。庄家只要在 100 元左右来回震荡几回，本钱说来就来，如果心情好，拉到个 200 元一股也不是不可能。令狐大夫，这大发股份可是变成一棵摇钱树，一只聚宝盆。但如果大伙不愿跟了呢？令狐大夫疑道。

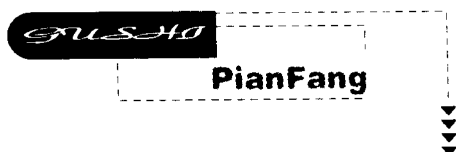
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

男主人微微一笑说道：再来个十送十配三，把股价回到四五十元，大伙又不觉得高了，接盘相信十分踊跃。那政策上的不合规有没有呢？难道庄家就不怕吗？令狐大夫始终觉得有疑。“没有三分三，哪敢上梁山”，庄家可不是到你诊所的那些人，一定是十分了得的高手，不，确切地说，是高手中的高手！不服不行啊，令狐兄。男主人颇有几分语重心长。当然，你的初步诊断也有道理，不过这只是问题的表象，实质就是长庄赚大钱，中庄赚小钱，急急忙忙要亏钱。说道此，令狐大夫不得不表示同意。

最后，有一个绝好的偏方送给令狐兄，那就是：跟着长庄走，几年的花消不用愁。至于什么是长庄，十分简单，放量之后上升不止，无量空涨，马上就可初步断定，如果有条件，可以查一下筹码的集中度就一目了然了。话说到此，太太孩子们也看完了大结局，女主人十分感慨地说：那个坏蛋终于得到了应有的下场，十分解恨！男主人和令狐大夫相视苦笑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍4：



程咬金三板斧：抄、选、炒

常有投资者到令狐大夫诊所求诊时，不问其他只求指点个股，让大夫十分为难；也时有半入门的投资者询问，可有什么快速简便的法子找到“黑马”、“黑牛”。为此，令狐大夫再三总结，并参阅古典文学得出快速简便入市法：程咬金三板斧：抄、选、炒。推出后，经实践检验，信息反馈，结论是此法虽不及小李飞刀（古龙先生称小李飞刀——例无虚发），但也被小范围市场人士称为：咬金三招。

第一板斧：用手抄

股谚道“自己是自己最好的投资顾问”。如果把股海比做一片流动的、起伏不平的沙海，那么沙里淘金，眼明手快，手到擒拿那才是一等一的本事。可是如果自己炒股学识有限，本领不济，抄股就显得十分必要，如果能沉下心来，做“专心抄股，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

容选股，及时炒股”的有心人，也应该是有所回报。

专家、机构推荐的股票自有他们自圆其说的道理，尽管他们也经常看走了眼，让人大跌眼镜，毕竟专业人士经历的风雨多，见多识广，而身为散户者，少见多怪，从业时间短，没有来得及修成正果得以大彻大悟的人实在太多，也就无法每天从七八百只股票中选出几只像样的“马儿”、“牛儿”，那需要花相当大精力、时间，需要高超的水准以及拥有先进技术条件和及时广泛的信息来源，为何不借助外力，采用“拿来主义”，既省时，又省力，不妨按股票代码尽可能多的用手抄录下来，记在小本本上，以便按图索骥。

第二板斧：用脑选

通过反复比较，交叉选择，然后分门别类地对待。对有几家机构或专家同时推荐的细加关注，适机介入；对一两家机构连续多日、多次推荐的就要慎重考虑，尽量不介入该股或逢高派发。对于手上持有所推荐股票，账面上已明显获利多的，并且指标已在高位区运行的，多数情况是要选择好时机，尽早尽快开溜了，短期的风险就在眼前。在抄股之后，可能就有五六十种股票供君选择，能上网的股友就上网瞧瞧所抄录股票的优劣，没有条件的就利用上午或下午收市后的时间在交易厅里，结合各种技术指标加以选择，借助技术分析及基本分析的一双“慧眼”雾里看花，透视出哪些是明日之星，哪些是强弩之末，哪些是还处于稳步上升途中，哪些位于阴跌不尽的路上，从而去劣留优，优中选优。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

第三板斧：急火炒

由于目标是短线，对于去劣留优，优中选优的个股应争取在第一时间介入。同时鉴于各类荐股基本上很少是在底部展现在我们面前，往往高位居多，没人愿接最后一棒当“冤大头”。所以必须利用短线机会，快进快出，令狐大夫称之为“急火炒”，相信定能有所斩获。在买入时，不可一次贪多求全，资金上要留有余地，可进可退，同时密切关注技术指标的提示告警，原因在于专家荐股通常是一推了事，很少再去提醒股友注意这几只“马儿”、“牛儿”的死活，况且荐股时都标明“纯属个人观点，仅供参考，据此入市，风险自担”。因而股友们千万得记得一个“快”字，讲究一个火候，否则就是一盘炒老的猪肝，前功尽弃。切记！切记！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 5：



K 线实战一法

由于令狐大夫天生不爱做功课，为此，小学一年级就读了三年，每当长辈们说起此事，令狐大夫只有假称“小学基础扎实”自嘲。故股市技术派的种种算法只求明白，每天做功课就免了。一日，大夫的好朋友陈心台先生到诊所一坐，陈大人技术派出生，是老一代投资者中的佼佼者。自称是从“死人堆里爬出来的”，幸存的原因是其极其过硬的技术面水平，光每晚做功课的本子就有一大皮箱，着实让令狐大夫汗颜。巧的是恰有一投资者询问如何用 K 线制胜，令狐大夫就请陈大人不吝赐教。略作推让，陈先生便略讲一例 K 线实战——倒锤子线法。

倒锤子线和锤子线具有相反的形态特征，它的下影线很长，实体部分很短。当实体部分消失时，倒锤子线就变成了 T 字线。因此，T 字线在很大程度上和倒锤子线是相通的。但这种相通性与锤子线和倒 T 字线的相通性比要略逊。锤子线的要点在上影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

线，倒锤子线不仅下影线重要，实体部分也具有意义。T 字线由于没有实体部分，实战和预示意义比倒锤子线要稍差。

底部倒锤线

底价区的倒锤子线通常被认为是一种强势 K 线，是股价见底的较强烈的信号。如果倒锤子线和下影线下穿原有的低位线，则这种信号更加可靠。底价区出现倒锤子线，表明空方的掼压力已式微，虽然空方一度仍占上风，但由于低位的多方承接盘有力，空方最终败下阵来。乐于抄底的投资者可以将倒锤子线视为试探性和建仓信号，但稳健的投资者还应观察，看看是否还有其他的买入信号出现。与其他 K 线形态一样，成交量对倒锤子线的预示作用也有参考价值，底部的放量也会强化倒锤子线见底意义。

顶部倒锤子线

顶部倒锤子线与底价区相比，在中期或历史和股价天价区内出现倒锤子线和情形要少得多。在天价区出现倒锤子线可能有如下几种情况，一种是利好消息刺激，股价跳空高开，但由于多方跟风盘不足，最终导致股价下沉，只是在收盘时，多方才重新取得优势，形成了一个小的阳线实体。还有一种情况是主力作最后和上拉，跳空高开后即开始派发，但这种派发并不是以跳水的形式完成，而是以振荡的形式来实现。盘中主力在尾市还主动上拉，形成小阳线实体，给人留下想象空间。天价区和倒锤子线并非都是见顶信号，是否形成顶部要看其后股价运行位置。如果股价运行在倒锤子线阳线实体部分以上，其后股价还有潜力。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

走平或运行于下影线部分，则倒锤子线通常就是顶。不过，不愿冒险的投资者可以将天价区倒锤子线视为一般卖出信号，见倒锤子线即派发。

故倒锤子线又被技术派人士称为“红色小气球”，不仅形象而且预示多方的乐观情绪。令狐大夫总是不失时机地卖弄一番，陈大人微微一笑，轻轻点头表示同意。不过在高位区还是要特别警惕，以免庄家骗线。陈先生最后对投资者补充了一句。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 6：



洗盘与出货

在实际投资中，广大投资者经常遇到的一个棘手问题是不知道如何区别洗盘与出货，其结果不是将洗盘误认为是出货而过早出局，错失获利良机，就是将出货误认为是洗盘而持股不动，错失出货良机而遭套牢之苦。那么，如何把握洗盘与出货的区别，并在洗盘结束点及时跟进，从而跑赢大势呢？回答这个问题令狐大夫本来甚有心得，准备从个股的基本面切入，再从该股所处行业入手，最后来确定股票的当前市场定位。但较多求诊者表示，能不能用比较简单一点的“药方”。令狐大夫经过考虑，决定讲述一些技术派的偏方，主要是钱龙操作系统的一些技术指标。显然，令狐大夫受到了几日前陈心台先生的启发，因为投资者反映十分之强烈，纷纷称实用简便，不需要太多的经济相关知识。虽然有一丝失落，但“顺势而为”也是应该的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

“上下背离买入法”

“上下背离买入法”在捕捉洗盘结束点方面有着十分准确的作用。所谓“上下背离买入法”，其含义是：“上”指的是钱龙界面上方的移动平均线，“下”指的是钱龙下方的MACD。“上下背离买入”是指在股价的上涨过程中，出现了横盘或下跌，此时，5日移动平均线与MACD（其参数为8，13，9）的运动方向产生了背离。一种情况是在股价暂时下跌过程中，5日移动平均线同时下行，接近10日移动平均线或已经与10日移动平均线发生“死叉”，而MACD却拒绝下滑，DIF数值不减反增；另一种情况是在股价暂时横盘其间，MACD同时下滑甚至出现“死叉”，而5日移动平均线却拒绝下行，不跌反涨。当出现以上情况时，说明市场主力正在洗盘，没有出货，股价的下跌或横盘是暂时的，其后的行情往往是上涨而不是下跌，这一阶段投资者应以买入或持股为主。

这里需要说明的是“上下背离买入法”的使用有着严格的要求，并不是所有符合“上下背离”的股票都能涨。一个较为成功的“上下背离买入点”在符合以上要求的同时，还必须满足以下条件：

(1)“上下背离”发生在上升三浪起点效果最好，也就是说，出现这种情况时股价刚刚上涨，幅度有限，还没有进入主升浪；

(2)“上下背离”发生时，股价刚刚上穿30日移动平均线，30日移动平均线开始走平或刚刚翘头向上，这说明股价已止跌企稳；

(3)“上下背离”发生时，MACD已经运行在0轴之上，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

表明市场已处于强势之中，如果符合前一期所讲的“MACD 连续两次翻红”，效果更佳；

(4)“上下背离”发生时，如果出现的是第一种背离，当日成交量大于 5 日平均量时可考虑介入；如果出现的是第二种背离，当 DIF 由跌变涨的那一天，可考虑介入。

打开钱龙分析软件，会发现许多个股符合以上条件。如齐鲁石化（600002）就是在符合第一种背离的情况下出现大涨的，该股在 1999 年 6 月 2 日—8 日出现盘跌，5 日移动平均线也下行并与 10 日移动平均线“死叉”，而 MACD 却拒绝下滑，DIF 不跌反涨，并在 7 日符合了“当日量大于 5 日平均量”的条件，给出了明确的买入信号，其后，股价出现了非常好的上涨；再如符合第二种背离条件的五矿发展（600058），在 6 月 1 日至 6 月 15 日出现了横盘，其间，5 日移动平均线拒绝下行，始终保持上扬，而 MACD 却下滑并发生了“死叉”，DIF 在 15 日由跌变涨，给出了明确的买入信号，其后，股价大涨 53%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 7：



炒一把新股、次新股

如何使投资新股、次新股达到趋利避险，根据多年来实践积累的经验，令狐大夫又为求诊的投资者开出一张偏方。

一、新股上市当日应以观望为主

新股刚上市时，股价一般有高开低走或低开高走两种走势。但根据对 1999 年新股上市后走势的随机统计结果，49 只新股中 42 只是高开低走，占 85.71%，另外 7 只虽然在走势上曾经有过上涨，但持续时间短，一般仅 2～3 个交易日，超过 8 个交易日的很少，股价上涨幅度也小。令狐大夫的诊断分析后以为，可能有以下几个主要原因：（1）一级市场投资者将风险转嫁给二级市场，新股中签者（包括一些参与一级市场的中小企业）实行“零风险”操作原则；（2）一部分新股如浦东发展、清华紫光、西藏药业等在上市前媒体及股评人士已经加大了宣传力度，多数投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

者都认同看好，因此新股上市首日，股价就一步到位，造成后市只有一路下跌；（3）最后一二年内，大盘走势尽管向上力度比较大，但持续时间短，而向下调整时，连绵阴跌，时间较长，因此新股上市后，顺势而下。

二、“有所不为有所为”

投资新股、次新股不应该是“拾到篮里就是菜”，以为只要是次新股就不作选择地统统可以参与。这种认识是一个误区，正确的认识应该是有所选择有所不择。这里有三条原则：一是择行业前景以及成长性比较好的个股，在当前还应结合我国预计2000年6月份参加世贸组织后对行业实际影响的新情况一起考虑。对于在年报、中报期间，有些情况一时吃不准的次新股，宁可先放一下，待观望考察后再作定论；二是应择总股本中适中，将来有股本扩张可能的次新股，总的体会是总股本以不超过2亿元为宜；三是为了适应中国证券市场投机炒作性强的特色，选择流通股本较小一些的为好，实践的经验是控制在5000万以下，最多不超过7500万。

三、选择合适的时期，果断介入

一只新股上市，当天应少参与，但日后却要经常关注，在实践中要关注两点：一是看成交量，一般新股在上市后，随着时间推移，成交量会逐日萎缩，当该个股日成交量萎缩到流通股本的0.3%以下（最多不超过0.5%）时，可以先试探性加入，一旦放量上攻，然后加仓；二是看K线图形，探底成功，就应果断介入。上述两点可以确保操作风险大大降低，有时甚至是“零风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

险”，即使有时套牢，至少不会套在高位，在第三次探底时，获利出局是肯定的，而且如果资金分布合理的话，在第三次探底时，更是加码的良好时机，将来一旦出现放量上攻之时，就是扩大盈利之日。

四、投资次新股，关键是耐心

近几年，相当多的投资者参与投资次新股，均小有收获，但有体会也有教训。例如 1998 年一位朋友投资拉萨啤酒，他将一半筹码参照技术指标做短差，结果获得 20% 不到；而另一半筹码耐心持有，结果获利翻倍以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 8：



金字塔和倒金字塔

令狐大夫诊所的求诊者中不乏身价过千万的“大户”，照例中小投资者的问题比较多，然“大户”们的问题更突出。有一位东北老哥做石油制品起家，经友人推荐，十分勇气地在一天之内将 2000 万资金全线打入石油大明，第二天起便套在里面不得动弹，一周过去了，没戏，一个月过去了，还是没戏，就这样憋了俩月，实在没劲透了，找到令狐大夫求诊。听完这位东北老哥的简单叙述，令狐大夫便明白问题出在何处。一是道听途说，以为消息绝对可靠，没经盘中验盘、基本面考察和大势分析；二是没有战略建仓的计划准备，便仓促上阵；三是大仓位集中在单个账号，暴露了火力点，被对家“铆牢”。对上述三个不足，东北老哥直认不讳，并无比谦虚地给令狐大夫点烟，以听回春之药方。令狐大夫也不含糊，首先提出了多个账号，多个营业网点的可行性问题，老哥一口答应，他手头父母兄弟的账号一大摞，且他本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

人天南海北地到处飞；其次告之倒金字塔出货的一般原理（见下文），这并无难度，自然明白；最后阐述金字塔建仓的方法（见下文），当然是在同时完成倒仓工作，老哥聪慧异常，一点就透。道谢，乃去。

金字塔和倒金字塔这一操作方式系采用“低进高出”，往下承接的操作，以正三角形方式往下买进筹码，以倒三角形方式出脱筹码。当你第一次买进股票筹码之后，如果行情下跌，则第二次再买进第一次倍数的筹码，以此类推，可一路往下进行第三次、第四次加倍买进，增加持股比率，降低总平均成本，当股价回升时则需逐渐减少买进的数量，此为正三角形往下承接，呈金字塔型，故称金字塔式投资法。又称倍数买进摊平法。

以两次加倍买进摊平为例，若投资人把资金作好安排，在第一次买进后，如遇股价下跌，则用第一次倍数的资金作第二次买进，即第一次买进 1/3，第二次买进 2/3。比如某投资人开始以每股 50 元的价格买进 100 股，现在股价跌落到每股 40 元，该投资人决定在此价位加倍买进 250 股，这时平均成本降为每股 43 元；等股价回升超过每股 43 元，即可获利（未包含佣金因素）。

下面令狐大夫再以三次加倍买进摊平为例说明，若投资人在第一次买进后，遇到股价下跌，第二次买进第一次倍数的股票，第三次买进第二次倍数的股票，即三次买入股票金额的分布是：第一次 1/7，第二次 2/7，第三次 4/7。采用三次加倍摊平法，如果在第二次买进时就回升，则只要从第二次买进的价格回升 1/3 即全部够本；如果行情到第三次买进后回升，则回升到第二次买进价格时即可保本。

至于倒三角形持股，则为股价暴涨时，一路向上减量经营，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

获利了结，同时卖出的筹码也随着股价的上升而增加，越卖越多，呈倒三角形卖出，此操作形态，也有如金字塔，故称之为金字塔式投资法。

一个月之后，老哥来电，称自己在法国度圣诞，要给令狐大夫带一瓶香水云云，大夫哈哈一笑道谢。令狐大夫放下电话，回顾这一段石油大明的异常走势，深知股市中又多了一条鳄鱼，但大夫问心无愧，相信一般的投资者也能在金字塔和倒金字塔的操作中稳健获利，关键是要合理算度安排自有资金和仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 9：



看庄股出货

每年的股市中都会产生出许多大牛股，这些股票的走势几乎均是清一色的单边上扬，一路不回头，并且不需要较大的成交量，如 1998 年的鞍山合成，1999 年的科利华等等。这些股票，大部分由于基本面情况有了较大变化，被主力控盘炒作，大伙也称其为“庄股”。如果投资者从启动之初买入，一路持有，那么收益绝对是相当惊人，但一般情况，当投资者发现它们时，股价已处于高位。对于这些股票，大部分投资者对其是又爱又恨。不买呢，眼睁睁看它一路直上云霄；买呢，又怕一旦被套，再也无法出局。那么，究竟如何把握好庄股的出货手法呢？这里令狐大夫使出三招，与各位共同切磋。

第一招：防止庄股利用除权出货

庄股被主力控盘之后，经过长期炒作，大部分筹码已被高度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

锁定，成交量十分稀少，很难吸引散户跟风，正所谓高处不胜寒，要完成出货绝非易事;而股价一旦经过除权之后，就会回到一个相对低位，令人感到并不是那么高了。事实上，经过复权之后，股价仍处于高位，许多投资者不明真相，以为是刚从底部启动，盲目跟风，很容易成为主力拉高出货的牺牲品。如不久前的飞彩股份（0887）就是一个十分典型的例子。该股自上市之后，无论大盘涨跌，基本上是一路上攻，除权之后，该股又回到了原来的起步价，经过一段时间平台整理，该股又开始再度向上填权，且图形做得漂亮至极。正当投资者认为其将再展一波升势时，该股却突然出现大幅跳水，令满怀希望追入的投资者叫苦不迭。因此，除权股的填权行情应考虑复权前情况，若在除权前炒作已经相当充分，那么介入这类股票应十分慎重。

第二招：成交量大幅放大应引起高度警惕

庄股特征之一就是其上涨并不需要成交量的配合，仅要较少的成交量就能支撑股价上行。如 2000 年的大牛股亿安科技(0008)，一旦成交量出现异常放大，反而应引起关注。这种现象，若出现在高位区，就是典型的高位放量出货，若出现在填权行情中，也是同样，与高位放量其实是一个道理。前期的著名庄股南通机床（600862）在除权之后曾连续几日放量向上填权，就是老主力拉高出货的征兆。

第三招：股价突然出现急升

主力炒作一只个股，总是经过长期的重复运作，在上升初期，主力总会反复打压震仓，在上升中期，其走势总会显得不温

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

不火；只有在上升末段才会出现连续的暴涨。因此，对于庄家控盘的个股，若突然出现脱离上升轨道的大幅拉升，就应引起投资者重视。

总之，庄股的出货手法各不相同，对于投资者来说，还是应该把握住最关键、最直接的一条，即对于前期已大幅炒作过的庄股，无论其怎样表演，都只能仅仅当成一道股市风景来观赏。

令狐大夫云：这真是，喜玩“美图计”庄家难防，学学柳下惠散户有招。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 10：



少林罗汉功

某日令狐大夫正在看诊，听得两位排队候诊的朋友的一段对话，十分的有趣，几乎是一个相声段子，下面就说给大伙儿听听。

甲：最近少林武功有发扬光大的趋势，在股市上也有体现。

乙：此话怎讲？

甲：你没看见少林十八罗汉功再现股市江湖吗？这少林十八罗汉功讲究的是叠罗汉，十分的整齐威武，杀伤力很大。近一两个月有些个股的市场表现一路上行，犹如罗汉叠叠高，没有回头的意思，可见功力十分之了得。

乙：我明白了，你是指泰达股份、亿安科技之类的个股吧。不过我总担心罗汉们一路叠上去到底还下不下来。

甲：当然要下来，要不然罗汉们的吃喝拉撒睡都成问题，更何况少林武功博大精深，光绝技就有七十二种之多，罗汉功只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

其中之一而已。

乙：这么说，这些个股的表现只为光大少林武功而已，让大伙跟着练几下就完了。

甲：此言差矣，我刚说少林绝技十分之多，罗汉功只是一项而已，这些个股还要表演其他招数，等你学得有些像了，再练一回别的，让你永远在股市中学习和提高。

乙：那我等愚笨之人该如何对待?

甲：观赏！以期待的心情等候下一个绝活的出场。

乙：那像你等聪明之人该如何对待?

甲：参与！以票友的身份玩一把就走。

令狐大夫以为，高手过招没有绝技是定然要失败的，但过于“高深”的武功就不必隆重推出了，因为大伙一看就知道打你不过，就索性不打了，在一旁观看倒也怡然自得，正所谓不买票，白看戏，何乐不为呢?当然，有一定水平的票友玩赏一段也未尝不是一件乐事。

这市场上有一些“高手”就是要现身手以吸引市场关注。其中，最有效的办法是天天拉阳线，阳线挨着阳线，犹如叠罗汉般一路推高，那么“高手们”的意图何在?不妨先看看类似个股的走势。

泰达股份（0652）自1999年12月3日起，天天表演“叠罗汉”的功夫，除了12月22日收一根阴线之外，直至2000年1月10日，共收了23根阳线，如此“阳盛阴衰”，跟多数个股该段时间内“阴盛阳衰”的走势截然不同。该股每天几乎都是低开高走，即使当天收盘价比上日低，在日线图上依然是阳线，主力如此竭力保持图形的完美，意欲何为?从周线图可发现，该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

1997 年 7 元附近启动，维持了两年的牛市行情，累计涨幅巨大，除权前一度逼近 20 元，获利丰厚的主力更多的是考虑如何兑现利润了。从 1999 年 12 月 3 日至 2000 年 1 月 11 日，最大涨幅不足 30%，每天的成交量多在百万股以上，最大的一天达 600 多万股，典型的放量滞涨形态。可见，主力耐心叠罗汉的目的在于网罗跟风盘，一旦有人上钩主力便将云梯抽走，果然 2000 年 1 月 11 日该股一大阴棒将股价打下，后市依然危机四伏。

有投资者羡慕叠罗汉的高超技艺，很想参与其间，问大夫这“罗汉功”是否安全。令狐大夫以为，不能一概而论，也不能单从涨幅上看，有些涨幅巨大的个股只要成交一直保持低量，倒是最危险的地方最安全，如亿安科技 1999 年 10 月底开始展开新一轮升势，股价犹如杂技表演中的叠帽子，帽子越叠越高，少林武功演绎成正真的表演了，特别是 2000 年 1 月份之后升势加速，该股“叠帽子”过程中一直保持低量，仅在 1999 年 10 月 29 日与 2000 年 1 月 12 日成交超过百万股，其他每天只成交几十万股，主力已高度控盘，通常是在拉升过程中边拉边出，成本早已收回，一直往上叠帽子何乐而不为？对此类个股 5 日均线不跌破，10 日均线不放大量即可一路持有。

令狐大夫忠告投资者：这表演总有曲终人散的时候，您如想参与期间也未尝不可，但始终应记得该散场时就散场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍11：



主力动向

股市门诊的投资者往往十分想知道主力的动向，令狐大夫的道道只是面上的指导，朋友们总是不甚满意。令狐大夫就想用举例的法子生动描述，结果大获好评。

一般指导

主力操盘手法如何一般都能在成交量上表现出来：底部放量是行情即将上升的标志，顶部放量预示着行情即将回调；上升过程中放量表示还有上升空间，下跌放量表示还没调整到位；上升缩量表示动力不足，随时有回调的可能，下跌缩量表示下跌动力不足。这些从日成交量上都可以很容易的观察出来，而每日分笔成交量的变化却更能发现庄家的意图，当然是较难判断的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

举例说明

以天津港（600717）为例，天津港自1999年11月5日摆脱盘整以小阳稳步上扬，到11月12日盘中成交量出现了异动，从分价表上看，买价和卖价的三个价位显示出来的股数并不大，但分笔成交的数量却很大，盘中一笔十几万的大单将股价砸至11.70元，随即又迅速拉起，当时的价位是12.10元左右，每个价位的待成交量股数均只有几千股，显然11.70元成交的十几万股是预先埋伏好的，而且这种情况在当日盘中数次出现，成交量均很大，这种做法使当日的K线图一下击穿了均线系统，尾市又被拉回，形成了一个光脚长阳，当日成交量创下近期天量，但当日收盘仅比前日上涨了0.12元，从这种变化可以判断，当日主力不是在震仓。若是震仓底下不会有预先埋好的接单，这种做法，使天津港在当日的涨跌幅榜中不易被人注意，而主力又达到了自己的意图，不让散户在低位抢到过多的筹码，这种情况在环保股份起动之初也出现过。

细心观察个股的成交明细表也会有所收获，所有的动态分析软件都有各股成交明细表，如何利用它来观察主力庄家的意图呢？在主力机构选定某只股票开始打压吸货时，这只股票价格就会发生很微小的变化。

首先，主力机构决不会大张旗鼓地买进，这会暴露目标引来跟风盘。机构买股票建仓和散户买卖没什么大区别，但买盘必定是大于卖盘，也就是按卖出人意愿成交的笔数总是大于按买入人意愿成交的笔数。这样股票价格就会缓慢上升，同时主力机构会在适当的时机用几百手的数量利用对倒等手段打压价格，使股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

价格重新跌到原来的低价位，继续吸货。

这个过程会延续很长一段时间，散户很难发现主力机构建仓，散户即使持有本股也决没有这种耐性持有很长时间。散户也不会在这时买入，这里买入会让主力机构把你心态搞坏，早晚会把你震出去。

当主力机构成功建仓后会在很短的时间放量把股价拉起来，这时主力机构大手笔买入，扫荡所有卖盘，使股价迅速脱离持仓成本区，这时持仓的散户寥寥无几（例如：0778 目前散户持仓量仅约 2.5%），跟风散户持仓成本至少比主力机构高 10% 以上，主力机构便有了绝对主动权。

当拉升到一定价格时会进行洗盘，打破一些重要技术位，但不会打散人气，当洗出跟风获利的散户后，就再次大幅拉升，同时散布利好消息带动人气，股价会连续涨停，让散户相信涨势不止，引诱散户高位跟进，明细表中看似仍是大手笔主力机构买进态，一旦散户跟风踊跃即开始出货。

散户为什么会在高位接货呢？你自己想一想自己为什么挨套就明白了。

令狐大夫云：至于这种方法是否管用，还需要投资者在市场上加以验证。反复揣摩修正，方得灵活运用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 12：



算 计 大 户

生活中有一句顺口溜：吃大户，用大户，最后消灭大户，自己变成大户。据令狐大夫所知，一些身份暧昧的“小姐”做得颇为出色。在股市上情形正好相反，叫做：供大户，养大户，最后肥了大户，自己变成散散户。大部分身份明确的散户做得十分之差。于是不服气的投资者前来门诊，请教令狐大夫如何算计大户。

令狐大夫对现实的判断是：股票市场上的机构投资者凭借雄厚的资金实力大量买进股票，会对股价上升起促进作用，其表现为股价坚挺。相反，机构投资者进行卖空交易，股票价格就会下跌，市场疲软。

有一些人为因素很强的股票，在行情上涨时，有大户关照的股票，上升的幅度较大；在行情下跌时，有大户关照的股票，下落的幅度较小，因此，一般投资者在股票买卖时都喜欢跟踪交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

易，若对于大户的进出动向判断正确，可以搭上轿子，得到一些利润；若判断错误，则往往要吃大亏。因此对于大户进出股市的动向及介入的股票，投资者不能轻信道听途说，应以市场的各种交易资料综合研究并加以验证，大夫提出主要判断方法有：

（1）从价格和成交方面的变化来观察，大户开始买进股票的时候，其迹象有：平日成交量不多，忽然大量增加，这时可能是大户开始吃进；盘面上有大手笔买单；股价偏低，且每天以最低价收盘，也可能有大户在压价吸纳。

判断大户开始吸筹的主要指标有：成交量活跃起来，而且买盘较集中，往往集中于少数公司；股价迅速冲高，出乎投资者的意料；有些主力喜欢在临收盘时，在低档大量挂进。

（2）判断大户卖出。大户是否在卖出往往很难判断，因为谁也不会大张旗鼓地出货，但只要投资者细心观察，也可以发现大户卖出的迹象。如：是否利多消息出现时，成交突然大增？是否股票涨得相当高时，成交量大增；大户是否频频把股票让出去，而不是转进来？是否接二连三地宣扬某股票的利多消息，自己却不再大量买进？

（3）用简单的计算及统计方法判断大户进出的动态。采用此类方式，必须耐心地逐日统计，才能获得较为准确的资料。最常用的简单的计算及统计方法有：

1）股票交易周转率法。是计算股票成交股数与总发行股数的比率的方法。股票交易周转率高，表示该股票的买进卖出都较多，如果交易周转率高，而价位上升，则表示买方强于卖方；反之，交易周转率低，而价位下降，则显示卖盘强于买盘。

2）平均每笔成交数量法，以股票每日成交股数除以成交笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

数，即为平均每笔数量，如每笔成交数量大，表示每笔买卖的股数较大，即有大额进出（有大户进出）；反之，平均每笔股数少，即表示买卖均为小额（为散户行情）。

显然，这种工作更适合职业投资者来做，足见消灭大户、自己成大户的艰难程度。这是个斗智斗勇的地方，更何况现在的许多大户是建立在消灭了众多散户的基础上活下来，肥起来的。若要成功，不花点苦功是万万不能的，因为你的身份十分明确而不是“暧昧”的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 13：



操 盘 一 天

常有投资者对一天的炒盘规律一无所知，正如人体的新陈代谢一样，股市的一天也有兴奋和疲软，高潮和低谷。细心地体会会有合理的回报，令狐大夫的初衷亦是如此。

一、利用交易时点的知识

目前沪深交易所规定，每周一至周五上午9:30～11:30，下午13:00～15:00 为交易时间，集合竞价是每个交易日第一个买卖股票的时机，这也是机构大户借集合竞价高开拉升或减仓，跳空低开打压或进货的黄金时间段，开盘价一般受昨日收盘价影响。若昨日股指、股价处于当日最高价位，次日开盘往往跳空高开，反之则低开。当然在连续的单边走势后会发生特殊情况，一般情况下开盘后股价立即单边涨停或跌停的情况出现，预示着该股有消息与信心十足的机构猛烈的单边动力，可以适当的跟进做多或做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

空，有许多有经验的投资者常常在9:20左右敲键F3，然后敲键+号进入即时成交视窗，一般情况下最先出现的有大手笔竞价成交的个股很可能成为当日的主要做多或做空明星品种，因为一般情况下，大资金的操盘手如在当日有操作计划，都会较早地到证券公司做好准备并较早地做好集合竞价显示出趋向，作为投资者应注意此种股票的短线动向并利用之。另外如果能够把握住意外的无原因的大幅高开或大幅低开的机会则是意外之喜（对于勤快的投资者一年可能会把握五次左右的此类机会）。需要注意的是如果预见较大的利多或利空因素参与集合竞价，时间最好应在9:20以前。

上午10:00左右将是产生当天集中交易热点的时间，此时昨日尾市走强的品种与部分板块强弱代表股票的强弱度已经显露，而一些职业机构在看清当天的消息面情况后开始演出，此时市场表现将可能是市场全天表现的缩影，只不过会在涨跌幅度上发生量变。由于在中午有电台、电视股评的因素存在（有些股评人士是上午涨就叫好，上午跌就叫空），下午13:00开盘时容易造成当天的次（最）高点或次（最）低点，此时很容易操作错误，应多看技术指标与冷静思考，14:30左右就是一天主力做多做空的黄金发力时间段，并且决定一天的最终交易涨跌情况，是短线操作的最佳时机，当然在14:30前主力也会经常制造骗线引人上当，投资者可以根据成交量判断。

二、合理利用当日信息

一般情况下当天的信息会对一部分个股的涨跌起到一定的影响，如果因为当天的报刊消息影响，第二天召开股东大会影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

头天停牌今天补涨、跌的影响，出现小范围的板块效应的涨跌，投资者不应该追高杀跌顺势操作。因为此类个股通常情况下是一天行情，在弱势中见到此类性质的涨势可对目标股短线减仓，在强势中见到此类跌势不应斩仓。

需要注意的是，在弱势中，配股期临近的个股多数属于下跌加速股，这是因为部分投资者因资金紧张的原因进行逃权操作。

另外需要注意指数与板块的轮涨效应，当一个新的指数或板块在下午后来居上后，上午的强势股板块有走弱的危险；一旦 B 股率先出现较大变化，A 股有跟上的可能。

14:30－15:00 的价量关系通常的特点是小量小跌或小涨，大量大跌，大涨应顺势而为：小量大跌大涨或大量小跌小涨应逆势看待；尾市时有异动的个股属于近期活跃庄股，需要分析其是否存在做多，做空的机会。

三、了解时间周期

沪深股市的历史显示，通常情况下每周周一的走势结果对全周影响较大，这天的强弱往往预示着机构对近期行情的正常看法，因为绝大多数机构的操作计划都是在周日确立，周一得到较为集中的实施。

四阴一阳与三阴二阳是弱势市场与强势市场的特征。一般情况下沪市指数出现连续的三根月阴线后反弹的可能性大，如连续出现五根月阴线，则后市存在着不可小视的暴利机会，应越跌越买。

沪深两市的板块强度一般持续时间为 8 个月，就是说一个明显的大热点经过 8 个月的运作后，热点中的多数个股可能是杀伤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

力最强的个股，无论大盘走势再弱（即使是1994年上半年）一定会出现新的强势品种，该品种的个数越少，则上涨强度越大，这是职业机构操作的经验。这虽然不是一天的事，但每一天的积累将会有类似的发现，这种发现越多，你的机会就越多，你也越成熟。不信，你就试试看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍14：



科学辨量

股谚云：新手看价，老手看量。于是量的指标被大家所普遍接受，近年来，对于成交量的研判已成为业界人士用以进行技术分析的重要指标之一。但令狐大夫便不信这个，经过实践论证，认为必须引起投资者重视的是：成交量也有陷阱！

一句几乎同样的股谚云：股市中一切都可以掺假，惟独成交量是真的。因为量是实实在在的钱堆出来的。但是，结合价格运行空间分析，令狐大夫发现成交量完全可以假造。如果继续认定只有成交量是真的这个定理，那么，对成交量的分析就会产生"盲点"，从而掉进新的技术分析的陷阱和迷茫之中。

事实上，有不少老资格的庄家已经在假造成交量，这甚至已成为市场主力操盘者们必须研究的新课题。而作为中小投资者，也应该学会识别庄家做量的伎俩，而不是按照对常规理论的理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

看待成交量。即为了生存，更是为了发展，不得不打破往常的习惯性思维方式，换个角度看走势，研究操盘手如何骗量，跟庄者如何进行反骗量操作课题。

骗量方式很多：在某价位放量，吸引跟风游资注意；或在某特定时间、区间放量，如：暴跌——震仓与吸货，拉升——推高建仓或出货；具体还可以描述为：换手放量；换庄放量，震荡放量，平稳放量，打压放量，拉升放量，对倒放量。相反，缩量表述亦有相似之处。通过有效骗量，诱使技术高手产生错觉，以保证庄家的意图能够如计划实现。而被搞糊涂了的股民，不见量不敢操作，盼放量；看见放量，神经紧张，怕放量踏空或吃套，在“盼量症”和“恐量症”中无奈地徘徊，前进的道路一片黑暗。

发现并找出成交量常态分析中通常存在的盲点，是研究成交量陷阱，找出防盲点措施，确定反骗量措施的必要前提。

“量在价先，天量之后必有天价”，这几乎是目前股市分析中颠扑不破的定理。可是，在具体判市操作中，往往越是需要肯定判断时，结论越是否定，这时你要成为一个地地道道的“怀疑主义者”。缩量放量永远只是相对概念，因此，“天量地量”只是滞后的确认。成交量大小不是事前能够确定的绝对不变的僵化概念。在下一交易日没有开始时，点位或价格运行空间及轨迹可以大概猜到，而预测明天是否能见到某一时期的天、地量或具体成交量（有些方法可以判断转势日期，但是无法科学准确地回答成交量将如何变化，所以成交量的判断基本处于经验判断层次）恐怕难度大一些。

由于不能准确把握推理和判断的前提，那么结论必然出现不

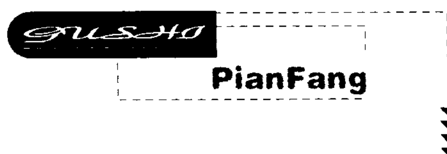
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

确定性。因为越是推理完整严密的判断系统，在初始端输入错误的前提信息，加工出来的结论出错概率可能越大。所以，建议在根据成交量判断顶或底时，首先注意的，不应是凭自己感觉轻易给当天成交量下天量或地量的结论。量在价先的“据量判价”方法，在一般情况下有效，却不一定是在所有情况下管甲。尤其做短线，暴跌抄底时，有的股票成交量根本没有起作用。指数反弹时也有此现象。尤其冷门庄股，或庄家完全独立控盘的股票，不仅仅存在价量背离，而且还存在不管升跌，成交量几乎没有多大反映的现象。

令狐大夫提醒：股谚的完整说法是：新手看价，老手看量，高手看势。许多老手正是栽在“量”的看法上，故而关于上述反骗量的运用也应十分谨慎，因为你更本不知庄家是否在“反反骗量”，故而即使你有“反反反骗量”的手段也是徒劳。令狐大夫的几个大户朋友至今仍在举着庄家换手给他们的天价“杠铃”，原因都是月“量”惹的祸。股民们，小心！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 15：



优中选优

大盘一回暖，个股便纷纷上扬，2000 年伊始就出现了这个好兆头，但投资者不满足于小小的胜利，强烈要求令狐大夫交出个股优中选优的“独门偏方”来，拗不过大伙的盛意拳拳或拳脚相加，大夫只好说个一二三四，子丑寅卯。

春节过后，政策上向二级市场投资者配售新股和券商股票抵押贷款等利好措施的出台后，激发了大家对筹码的热爱，纷纷提价抢购，个股进入普涨期。此时选股的难度不大，一不小心手上的股票便来个涨停。一般来说，普涨阶段不管好股劣股都会有所表现，随着行情向纵深发展，个股将不断出现分化，如何挑选跑得更快、蹦得更高的黑马，实现利润最大化，颇费思量。此时选股的策略是：

（1）涨停越坚决表明市场认同度高，短期获暴利的机会较大。一些早早便封涨停的个股，或是以涨停或接近涨停开盘的个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

股，如浙江广厦、中牧股份、上海梅林、中信国安、综艺股份、青旅控股、深天地等都以涨停开盘，强势特征明显，在涨停位置成交量越少、积压在涨停价位未成交的买盘越大，说明累积的上行能量越大，如综艺股份（600770）封在涨停的成交量仅有仅5000多手，相当于上日的1/30；而ST海虹全天仅成交300多手，市场基本无抛盘。

（2）重点参与主流板块。大盘火爆，多数股票都有上佳表现，此时更优中选优，从市场主力的主流资金分布看，目前依然集中在科技股、网络股，这些个股后市打“持久战”的可能性较大，应成为投资者选股的重点。

（3）在把握个股股性的基础上挑选强势股。一些原先即保持良好上升通道的个股，如清华紫光、国电南自、南天信息、六渡桥等，利好出来犹如锦上添花进入加速上扬期，主力顺风点火；而一些长期走弱的个股，利好出来跟风而涨，行情往往来来去去像一阵风，如ST粤金曼、轮胎橡胶、ST琼海药、唐钢股份、新大洲等。利好可影响短期的走势，但股票的股性却是难以短期改变的。

（4）创新高的个股，任由主力天马行空，这些个股虽然已有较大涨幅，短期仍有望再接再厉，再创新的高点，如国电南自、湖南海利、万杰实业、徐工股份、青鸟天桥、牡丹江等。

在目前强势证券市场中，投资者应知道策略的操作方法和灵活的技术运用。

（1）当市场处于强势时，要找准热点，敢于大胆追涨，因为热门股的涨幅通常是惊人的。

（2）当市场处于强势时，要买那些图形造得好的股票，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

能引来很多跟风盘，股指又处于强势，这样好比火上浇油，涨幅往往相当可观。

（3）当市场处于强势时，要买成交量大的股票，因为成交量大表明交投活跃，换手率高，看好后市的人多，买盘积极踊跃。股价在量能的推动下会持续走高。

以上是强势市场操作的三点原则，把握了“势”的强弱，你就成功了一半。令狐大夫如是说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 16：



捉 涨 停

这又是一个要命的题目，令狐大夫想不让门诊的朋友逼疯都不行了，试想如果令狐大夫有这能耐还会做他的门诊大夫吗？显然这单偏方很难让人置信，连令狐大夫本人也觉得自己是个大骗子，好在毛主席他老人家曾说过：言者无罪，闻者足戒。令狐大夫遂心有稍安。

一、涨跌限价

1996 年 12 月 17 日，针对当时业绩欠佳的个股疯狂暴涨的情况，沪深两市证券交易所制定了涨跌幅为 10% 的涨跌限价。这一点有别于国外惯用的涨、跌幅度到达规定幅度便立刻停止所有买卖的做法。1998 年部分机构、主力借助资产重组之风，大肆炒作业绩较差的上市公司股票。沪、深两个交易所对业绩连续两年亏损或净资产值低于股票面值的公司股票实行特别处理，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

实行涨跌停幅度为5%的新规定。二十多只被特别处理的股票，构成颇引人注目的“ST”板块。之后又出现了PT的个股，连正常的每日交易也被取消，只在每周五特别交易一下，涨跌幅限制也是5%规定。

二、涨　停

这是让人无比向往的二个字，某只股票因为上市公司公布重大利好或主力纷纷买入，股价大幅向上攀升，往往形成涨停。当某只股票涨停后以涨停价格买人的买单数量高达数百万，要打开较困难，散户要想买入该股只有以涨停价格排队等待买入，通常难以买到。涨停对主力和机构较为有利，大笔买单把价格推高到涨停再用大笔买单封住涨停，能够在行情看好的情况下，优先买入股票；当封住涨停的买单高达几百万股甚至上千万股，常常容易形成第二个涨停，甚至第三个涨停板。实战中，一般连续三个涨停板后，第四个交易日将要被停牌半日，下午开盘后往往形成高开低走，是短炒者短线卖出良机。实战中也有极个别流通股较小，通常在4000万以下的个股，因主力手中握有大量筹码，市场抛售压力小，只需动用少量资金便可以拉涨停，这种市况反映主力已完全控盘，在急拉升股价后，接着是派发。如ST粤海发，主力从低价位9.0元介入，不断推高股价，无奈管理层推出特别处理方案，该主力完全被套，难以离局，股价从15.16元盘跌至10.11元。从4月30日起不断推高股价，7月8日后连续两天涨停，第三天推高股价接近涨停价格，主力控制该股得心应手，以避开因为连续3天涨停而被停牌，粤海发大幅上扬，令许多持币者望而生畏，追高买入，又怕高风险，不买入眼见股价经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

常拉升涨停。该股近期曾创下25.3元的高价，该股主力庄家何时出逃或怎样出逃是持股者关注的焦点。

三、谨防涨停陷阱

投资者问，涨停了叫好还来不及，有什么可担心的。对于这种过于乐观的想法令狐大夫大不以为然，事实上我们大有担心之理由。实战中，炒作手法高明的少数市场主力借助涨停板为幌子，达到顺利派发，套取大量现金的目的。当某只股票连续一段时间暴涨后，主力用大笔买单封住涨停，吸引许多中小散户跟风以涨停价格排队等待买入。这时眼见买入者众多，主力迅速申请撤单成功后，便开始全力出货，大量抛售。涨停板被打开，由于买入者众，主力不愁找不到买主。1997年8月12日大盘从1510点经过数月盘跌到1100点，主力介人中川国际这只股票，从6.50元不断提拉到14.80元，当该公司公布1997年中期业绩大幅扭亏为盈、每股收益高达0.35元时，主力迅速封涨停，众多中小散户眼见该股1996年底每股亏损0.76元，经过半年时间每股竟扭亏增盈为0.35元，纷纷以涨停板价格排队抢购，主力见时机成熟，迅速撤出买单并大量抛售，仅半个交易日，成交量高达1843万股，创下近年来天量，主力大获全胜，全身而退，可怜不少中小散户深套其中，此后该股盘跌长达9个月之久。又如1998年5月8日厦门国贸故技重演涨停之下大笔抛售，宣布参股北大未名生物工程集团30%的股权后，股票复牌后主力股价涨停被打开，股价一蹶不振，盘跌至今。

中小散户明白主力在涨停下玩的把戏后，一旦有大笔卖单涌出后，主力出货迹象明显应抢在主力卖出前行动，以低于主力卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

出价格 0.1 元或 0.2 元争先卖出。若自己不幸以涨停价格买入被套其中，第二天也应主动认赔离局为好，缺乏主力的炒作单靠散户是难以掀起大幅上扬行情的。主力面对你这样精明的对手，只能自叹弗如了。

四、什么样的股票容易涨停

（1）股价处于低位徘徊，上市公司突然公布重大利好消息，股价复牌后持股者惜售，持币者急于买入，往往以涨停价格参与集合竞价，结果股价一开市便涨停，随后以涨停价格排队的买单越来越多，大量踊跃的买单常常意味着第二个交易日该股仍呈强势。1997 年 8 月 22 日沪市哈高科这只股票上市后股价低位盘整，公司公布 1997 年中期业绩每股收益 0.35 元，大大出乎市场预料，买入者蜂拥而至，股价连续报收三个涨停板。三天过后，当不少散户明白该股中期每股收益 0.35 元是指股本未扩张前的每股收益。实际根据最新总股本摊薄为 0.20 元，股价第四天便掉头向下盘跌持续较长时间。每逢年报或中报公布之际，投资者要特别关注此类“每股收益未摊薄”情况发生。

（2）大主力介入的庄股常常涨停。认真观察股价盘出底部，有大笔买单通常 10 万股以上不断涌入，应及时介入这样的股票，往往容易涨停。主力庄家通常在拉升过程中采取强势上攻势态，拉升涨停板，以吸引广大投资者的关注和跟风，达到众人拾柴火焰高的目的。股价涨停后，以涨停价格排队等待买入者众多，通常高达 500 万股以上或达到该股流通 A 股的 30% 以上，往往形成第二个涨停板或第三个涨停板。

令狐大夫啰里啰嗦，心惊胆战地讲了这么多，不知门诊的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

资者是否能放过他。有投资者说，放心，我们放过你，但不知道公安是否会找上门来，理由是“行骗”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍17：



短线十一刀

古代有一名刀客，善使各路刀法，有些刀法无比之复杂，他也能一一精研。有一日，他苦练最后一招成功后十分高兴，认为自此天下无敌。于是便云游江湖扬名立万，一路上自然大获全胜。直至某日行至首都，见老者卖刀，作为刀客自然要上前瞧上一瞧，令他吃惊的是老者出售的刀居然是传说中的屠龙宝刀，以为老者实在缺钱或是开玩笑，便问老者为何出售宝刀。老者答道，这哪是什么宝刀，在我看来只是刀客的工具，和工匠手中的刀斧无甚两样。这位刀客知道遇到了高人，忙问道，那么刀客最重要的是招式了？老者笑者摇头反问：这样的刀还需要繁复的招式吗？刀客无语沉思，惶惶忽忽觉得自己走了很多弯路，诸多繁复无比的招数在脑海中激荡，也不知过了多久，他突然醒悟过来，定神一看老者早已不知去向，只留下屠龙宝刀在侧，自然是老者送与他了。回家之后，反复思量终于创出大繁若简的“屠龙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

11刀”，招式中刀刀简朴，毫无繁杂之态，但世上已没有人能在他刀下过得了三招，刀客终成大师。

令狐大夫以为，股市中介绍短线的理论足以几辈子研修，如何化繁为简是众多智者的一大课题。下文推出的“短线十一刀”是对前人的理论总结并进行了实践，且在实践中多次得到了证实。

（1）关注板块联动。每个板块都有自己的领头者，看见领头的动了。就马上看第二个以后的股票。如看到天大天财就要想到清华同方和东大阿派。

（2）密切关注成交量。成交量小时分步买。成交量在低位放大时全部买。成交量在高位放大时全部卖。

（3）回档缩量时买进，回档量增卖出。一般来说回档量增在主力出货时，第二天会高开。开盘价高于第一天的收盘价，或开盘不久会高过昨天的收盘价，跳空缺口也可能出现，但这样更不好出货。

（4）RSI在低位徘徊三次时买入。在RSI小于10时买。在RSI高于85时买卖出。RSI在高位徘徊三次时卖出。股价创新高，RSI不能创新高一定要卖出。KDJ可以做参考。但主力经常在尾市拉高达到骗线的目的，专整技术人士。故一定不能只相信KDJ。在短线中，WR%指标很重要。一定要认真看。长线多看TRIX。

（5）心中不必有绩优股与绩差股之分。只有强庄和弱庄之分。股票也只有强势股和弱势股之分。

（6）均线交叉时一般有一个技术回调。交叉向上回档时买进。交叉向下回档时卖出。5日和10日线都向上，且5日在10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

日线上时买进。只要不破10日线就不卖。这一般是在做指标技术修复。如果确认破了10日线，5日线调头向下卖出。因为10日线对于做庄的人来说很重要。这是他们的成本价。他们一般不会让股价跌破。但也有特强的庄在洗盘时会跌破10线。可20日线一般不会破。否则大势不好他无法收拾。

（7）追涨杀跌有时用处很大。强者恒强，弱者恒弱。炒股时间概念很重要。不要跟自己过不去。

（8）大盘狂跌时最好选股。就把钱全部买成涨得第一或跌得最少的股票。

（9）高位连续三根长阴快跑。亏了也要跑。低位三根长阳买进，这是通常回升的开始。

（10）在涨势中不要轻视冷门股。这通常是一支大黑马。在涨势中也不要轻视问题股，这也可能是一支大黑马。但这种马不是胆大有赌性的人，心理素质不好的人不要骑。

（11）设立止损位。这是许多人都不愿做的。但这是许多人亏的原因。一般把止损点设在跌10%的位置为好。跌破止损点要认输，不要自己用压它几个月当存款的话来骗自己。钱是自己的！

令狐大夫忠告：以上的“短线十一刀”可能不是每一个都适用于你，也不是有了这些方法就能保证你只赚不亏，希望大家举一翻三。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 18：



门 诊 记 录

令狐大夫除了有些以天下为己任的狂妄愚蠢和卖弄“学识”外，基本上还算是个合格的大夫，特别是他勤于做门诊记录，门诊投资者的资料十分详实，个中不乏相当有说明意味的案例，比如一些投资者的自述，可以使后来者清楚地看到前人的炒股历程，体会种种甘苦，总结成败得失，为以后更好地前行铺路。同时，也能看到我国的股市是怎样的发展道路，为更为光明的前程作一个注脚。

门诊记录一

我是从 1993 年开始断断续续炒股的。从 1996 年底开始“正规”投资股市，至今已整整三年了。当时，自己对证券市场不甚了解，甚至感到很困惑：“在股票市场买卖股票，能为社会创造价值吗？这不是投机吗？”那时我正在深圳工作且在公司从事项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

目管理、经营与财务管理等，受环境的影响，加之学习、弄懂问题和赚钱的愿望，开始接触股市。

自1996年以来，除了工作、生活外，自己的30%～50%的业余时间都投入到了与证券有关的学习中了。不但订阅了《证券周刊》，《中国证券报》，一家咨询公司的定期报告，购买了数百元的证券知识书籍，而且1999年初又购买了海融快讯“冲浪者”软件，一边买卖股票，一边学习。通过学习，自己不但学到了许多经济理论知识，宏观经济与微观经济分析方法，而且还系统地学习了财务管理理论、证券理论知识等。学习和实践既丰富了自己的业余生活，又促进了自己的本职工作。在这一过程中，自己既有学习后的充实和满足感及因买入股票后上涨的喜悦、得意，又有因未能及时落袋为安，及时果断止损而自责、懊恼、悔恨和无奈；既有买入的股票上涨100%以上，又有因未及时止损而股价折半。尽管自己也学习了美国投资家沃伦·巴菲特和彼得·林奇的投资方法，注重理性投资，但更多的是在未看透大势，不懂技术分析的情况下而非理性的去操作。这样，牛市时自己的资金市值曾增长50%以上，熊市时市值减少达30%以上，赚的钱也赔了进去。这些年的“股海冲浪”，喜怒哀乐，酸甜苦辣都尝了一遍。

总结这几年来的经验和教训，我深切地感受到，要想在股票市场——高风险高收益的市场上投资并获利，必须用系统工程和辩证法去综合思考和分析相关的问题，也就是说要把股票的买和卖的策略、方法、原因、时机等等都要统盘想一遍，盘算好了再行动。其实，机构投资者能在一定程度上把握市场，除了信息及资金优势外，无非就是他们在买卖操作前制定了一套周密的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

案，包括严格的操作纪律。虽然，散户无法和机构投资者在许多方面无法相比，但操作的原则及方法是一样的。如果散户能借助某一股票分析软件工具，就更能有的放矢的去操作了。我坚信这些经验教训是自己拥有的宝贵财富。下面我就结合自己的经历，谈谈自己的体会。

1. 要养成对“大势”的动态分析。所谓“大势”，就是国际、国内的政治、经济发展趋势，对国家的产业政策，行业状态（朝阳或夕阳），我国证券市场现状及发展等，有一定的了解和认识，勤奋地学习和搜集有关资料，特别是目标公司的资料，为自己独立判断股市行情提供依据。否则，当股市在底部或顶部区域时，面对“唱空”或“唱多”的股评时，你就会不知所云而失去“抄底”或“逃顶”的机会。散户不做好这一功课，是进入股市犯的第一大忌。例如，在 1999 年“5.19”行情中，自己对网络股的崛起及时进行分析，在综艺股份（600770）的上涨中，没有偏重短线，后来还有部分仓位，成为自己 1999 年资金减亏的功臣。

2. 先选行业，后选股票，注重业绩和成长性。这也就是说，在买股票前，要在大势分析的基础上，对行业进行选择，然后在对所属行业的目标上市公司筛选，限于上班族的时间限制，通常在一段时间内，选择十几个目标股票。我选择的方法就是：（1）参考评论文章；（2）自己阅读上市公司资料，如年报、公开披露的信息等。此外，还结合这些股票的市场表现来研判，以增强实战性。在 1996、1997 年的鲁北化工（600727）、天然碱（0683）、厦门机场（600897），1998 年的清华同方（600100），1999 年的综艺股份（600770）、鼎天科技（600139）、双鹤药业（600062）等，在把握操作的基础上，这些股票都有赢利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

3. 把握好买卖的时机是赢利的关键。如果仅仅是选好了股票而没有把握好买卖时机，也只能说是事倍功半。了解一些技术分析方法，熟悉其中的某一种，反复运用验证，是把握买卖时机的主要方法。作为散户，不可能把什么波浪理论，趋势分析理论，周期理论，形态分析，技术分析指标，K 线分析，均线理论等都掌握，但如果自己买卖股票，就不得不了解这其中的一些方法。其要点就是熟悉其中某一种技术分析方法。例如，技术分析指标中的 KDJ、RSI、MACD、OBV、TWR 等。在运用技术分析指标时，结合均线理论，K 线分析的方法，就可以把握个股的走势。如 1999 年 12 月份的银广夏（0557），就是均线逐步走好，KDJ，RSI 等 指标发出买入信号后，该股开始走上升通道，跑赢了大盘。

4. “炒股”要相信自己，不盲目听信股评。经过一段时间炒股后，要相信你也有一定的对市场的判断力。股评是很好的参考意见，无论从政策面、技术面、基本面，许多股评人士都能给予客观、准确的分析，但难免部分股评无法令人满意，有的甚至是不怀好意，其预测往往与市场走势相反。因此，你一定要靠自己的判断，去粗取精，去伪存真。避免被股评“套住”。

5. 如果是自己买卖股票，根据自己的喜好和经济能力，配备某一炒股软件是极为必要的。近几年来，由于市面上的软件工具很多，自己也没有时间搞懂，1999 年 3 月以前的操作没有炒股软件做辅助工具。也正因为如此，炒股的盲目性就更大了，往往就是骑上了“黑马”，也会很快被“甩”下来，如 1997 年的联农股份（现叫天宸股份 600620 ），1997 年 5 月份 9 元左右买入，而在其下跌至 7 元多时斩仓卖出，在其以后探底至 5.7 元左右

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

后，便在9个月的时间里，股价上涨至21元，涨了200%多。如果早一点配备了炒股软件，就可以在该股的基本面及技术面上给予把握了。后来认识上的变化，自己下了决心。经过比较，自己选中了海融资讯的海融快讯“冲浪者”软件。我选中的理由有：（1）海融资讯公司是国内最具实力的信息资讯机构；（2）“冲浪者”软件是静态版，特别适合上班族盘后分析使用；（3）独创的技术指标多；（4）信息量大，如综艺股份（600770）和鼎天科技（600139）在1999年的信息就分别有17和18条，为自己持股或抛出提供了分析依据；（5）客户群体较大，服务较好。自从有了“冲浪者”，自己的炒股才似乎进入佳境。在1999年的5.19行情前，自己的资金曾损失30%，利用“冲浪者”作辅助工具，自己不但扭亏，而且在1999年下半年，跑赢大盘。如5.19行情中持有综艺股份（600770），由于海融快讯“冲浪者”软件基本面及技术面的信息及技术面提示，而未重蹈联农股份（现叫天宸股份 600620 ）被“甩”下黑马的覆辙，这多亏了“冲浪者”帮忙。

6. 一定要敢于止损，勇于认错。买卖时机的把握是很难的，股市拼杀，不可能不被“套”，但关键是在发现买入出错时，一定要止损。不能做到这一点，就无法在股市生存。正如灵犀先生在其所著《绵里针》一书中讲的，停损，停损，再停损。例如，在1998年6月初，我以19.5元买入的华天酒店（0428），升至21元，随后开始下跌，19元，18元……没有止损，总抱着侥幸的心理，已经跌了几元了，该反弹了，结果一直看着跌至10元左右。教训可谓刻骨铭心的惨痛。因此，在以后的操作中，我为自己设定了股价自高点下跌8%为止损点的纪律，努力以较大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

勇气去面对损失的现实，以避免损失扩大。虽然做到这一点很难，但这确是股市的纪律。形成下跌趋势的股票就应避开，因为市场的其他机会是永远存在的。

7. 在操作中，敢买和舍得卖是同等重要的。散户在股票市场操作过程中，既有有利的一面，又有不力的一面。那么面对这样的环境，做到敢买和舍得卖就更难了。我体会，在买入时有以下几点需要综合考虑：（1）个股的跌幅要大，一般应在 30%～50%左右；（2）股价要在其历史较低位；绝对价位要偏低，如 10 元左右（若是高价股则要在其相对低位）；（4）个股的基本面要属于朝阳产业或业务已转成朝阳产业，特别是具有高科技经营业务的。（5）股本适中，流通股 8000 以内，总股本 15000 以内；（6）业绩中等或绩优；（7）多项技术指标发出买入信号，且有成交量配合；（8）大势也要配合；（9）个股的价值及价格区间估计；（10）其他因素等。如果在一段时间内，在深沪 A 股 900 多只股票中总是可以找到这样的股票，买入并持有一段时间。

在卖出时，有以下几点，需要综合考虑：（1）股价上涨至前期强阻力位，涨幅达 20%、30%……且放出近期天量；（2）多项技术指标发出卖出信号，可波段卖出；（3）当出现系统风险和非系统风险时。以上这一切都要结合大势。此外，还要把握大盘与个股走势之间的关系。为什么要考虑这么多的因素呢？这是因为股市是一个靠智力，勇气及运气的市场，许多庄家在盯着你账户上的钱，加之市场参与的各方还有许多的不规范行为的发生，等等。如果不考虑这些，在复杂的市场面前，往往就会在该买的时候不敢买而错失良机，而在该卖的时候还期望“看高一线”，导致利润“流失”。例如，1999 年 5.19 行情时，自己有部分综

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

艺股份（600770），虽然涨到了其除权后的33.15元，但由于不舍得卖，期望它还能涨，结果跌回18.7元，减少了收益，这方面自己感受是很深的。

总之，股市的经历是自己的人生经历的一部分。今天虽然股市没有使自己更富裕，但其经历却是丰富的，付出是值得的，我相信她一定会给予自己回报的。因为她是自己今后的生活、致富的基础和新的起点。当前我们的市场还有很多不规范的现象和行为发生，特别是伤害我们这些小散户的行为，但既然我们参与了，我们就应该面对现实，适时调整投资策略，对不同的情况作出进或退的明智选择。因为这股海搏击毕竟是对的磨练，它充满了机遇和挑战，她给予自己的仍是积极、向上的力量。

门诊记录二

这是一位年逾古稀的老人，涉足股市十年，总结出了一套适合自己的投资方法，因而收获甚丰。为使宝贵的经验财富得以发扬光大，这位老人特意前来令狐大夫处，将自己的投资经验毫无保留地和盘托出，下文便是老者阐述的精要之所在。

我已年逾古稀，十年前涉足证券市场，如今颇有收获，于是总结出自己的方法，介绍出来与志同道合者交流。

选股法：从价值被低估的高成长质优股票中选股。

一般地讲，凡动态市盈率低于基准市盈率的股票，都属价值被低估的股票。所谓基准市盈率，可定量为：一年期银行存款利率的倒数。如现行一年期银行储蓄存款利率为2.25%，其倒数为：1÷0.0225=44.4（倍），这44.4倍，可作为当前中国股市的基准市盈率。发达国家成熟股市的平均市盈率，在正常情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

下，大体上都是与同时期银行利率的倒数相协调的，这也符合马克思的平均利润学说。有人对此不甚理解，说当前中国的上市公司多不分现金红利，即使分现金红利，也达不到一年期银行存款利率水平，因而断然否定股市平均市盈率与银行利率相协调的论点。这主要是不了解股票是一种虚拟资本，它不是银行存款，也不像国债或企业债券那样到期还本付息。作为有价证券的股票，人们买它是为了增值，只要这个公司是盈利的，而且是逐年递增的，或未来有发展潜力的，它的市值在正常情况下肯定是逐年递增的，所以分红不分红都可。现在中国股市，上市公司分现金红利，即使超过银行利息，其股票市价也不一定能回归到合理的价位上。如邯郸钢铁公司 98 年的分配方案为：每股分现金红利 0.5 元，送 0.1 股，已远远超过一年期银行存款利率，如按 2.25%的银行利率计算，舍弃 0.1 股的红股，仅按 0.5 元现金红利计算，股价应为 0.5÷0.0025=22.22（元），现在邯钢股价还远远地低于这一价位呢！

现在再来谈谈动态市盈率。所谓动态市盈率，是指以预测的本年度可实现的净利润（每股），按市价计算的市盈率（也称为市盈率Ⅱ）。比如：A 股票上年度每股净利润为 0.5 元，现在市价为 30 元，则该股票的静态市盈率（也称市盈率Ⅰ）为 30÷0.5=60（倍）。据公司的本年度计划，预测本年度每股净利润为 1 元（增长 1 倍），则动态市盈率（市盈率Ⅱ）为：30÷1=30（倍）。这就是说，该股票虽静态市盈率高于基准市盈率（44.4 倍），但动态市盈率仅 30 倍，故有价值回归的上升空间，当然有投资价值。相反如 B 股票上年度每股净利润为 1 元，现在市价也是 30 元，则静态市盈率为 30 倍，低于基准市盈率，但预测未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

效益滑坡，每股净利润将下降0.5元，则B股票的动态市盈率为30÷0.5=60（倍），未来其股价势必下跌，持有这样的股票，当然会有风险。

从以上计算可以看出，动态市盈率低于基准市盈率的股票应是价值被低估的股票。

计算动态市盈率的核心问题是如何正确预测其净利润的增减变化。较理想的办法，应是深入公司作实地考察。但这对一般投资者来说是不现实的。较现实的方法是利用年报和中报的数据资料概算之，如年报中含有下年度的计算资料可直接参考使用，没有计划资料的，可参照前三年或五年的历史数据（主要是年递增率）酌情推测，待中报公布后再依据中报数据酌情修正。在利用中报数据时要特别注意其生产经营的季节性规律，如上半年的净利润占全年净利润比重的历史规律等，绝不可一律以半年数的两倍法预测其全年数。在利用年报和中报数据时还应特别注意某些一次性收益和亏损，或包装性的账面利润。平时也可以在电话上对上市公司随时作必要的咨询，并随时根据各方面披露的信息资料及时修正。即使这样，预测的动态市盈率，也很难是精确的，只能是大体的匡算，为稳健起见，使用时应保守一些，以从低不从高为宜。

再谈谈高成长的问题。体现企业成长性的指标很多，最具实际意义的，应是净利润年递增率这个综合性财务指标。考察企业成长性应以净利润总额的增长情况为主，如以每股净利润的增减变化来衡量成长性，有可能失真。因为如果股本扩张（包括送红股、转增股、配股、新发行股）幅度大于净利润总额的增长幅度，则每股净利润必成负增长，这就掩盖了企业成长性的真实情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

况。

高成长是相对而言的，一个企业在短时间内净利润增长100%，甚至更高都是可能的，但长期保持这种几何级数的高速增长是很少可能的。一个企业的净利润能常年保持20%～30%的增长，已很了不起了，一个大型企业的净利润如能常年保持10%以上的增长速度也是不简单的，都应是高成长。

至于什么是质优，除具备上述高成长低市盈率（动态的）外，以下三点也很重要：一是独有的垄断条件，如得天独厚的自然条件、专营权、地域特产等；二是无与伦比的技术优势，如技术专利、先进的技术设备、产品高差异化比率等；三是卓越超群的决策者、带头人。第三点尤其重要，甚至是决定性意义的。大至一国，小至一家，有了英明的主政者、当家人，就可以由弱变强，变穷为富；昏庸者主政，迟早会由强变弱，变富为穷。这三点归结为一，就是垄断优势，也是业绩和成长性的决定性因素。

以上就是我的选股原则。考虑到当前中国股市重小盘股轻大盘股的现实，对动态市盈率的要求，在掌握上，对小盘股可高一些，对大盘股应低一些。再考虑其他条件，全面权衡，优中选优，筛选最具投资价值的股票，作为投资的目标股。

投资风格：坚持理性投资，取利于股票内在价值的升值，不参与赌博式的投机。

我的投资守则是：

（1）只投资于预选目标股中的股票。选择其中最具投资价值的作长线投资，也按技术指标在目标股中挖掘行情已发动的股票作中短线投资，就像摘果子一样，成熟一个摘一个。

（2）不听小道消息。小道消息难分真假，难免上当受骗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

（3）不追逐没有业绩支持的人造题材。造出来的题材常常是过眼云烟，捷足先登者发财，后继追涨者被套。

（4）不迷信板块。任何行业都有优劣，只有夕阳的技术，没有夕阳的行业。我只惟优是从。

（5）不碰运气。只把鸡蛋放在一两只最牢靠的篮子里。从900家股票中选出一两只自己最了解的最有投资价值的股票，是不难的。这叫做："鹪鹩巢于深林，不过一枝。"

（6）逆向思维，不从众。这符合唯物辩证法。一切事物发展到极端，必转向反面。两千年前司马迁在《史记》的《货殖列传》中，说："贵上极则反贱，贱下极则反贵"，"贵出如粪土，贱取如珠玉"。用在现今的股市交易上，就是说：在股市热火朝天，股价失去理智地疯涨时，要反其道而行之，像抛弃粪土一样将股票卖掉；在股市低迷，股价一跌再跌，人们失去信心普遍看空时，就应像取珠玉一样地趁贱买进股票。

（7）不相信半仓半币。在大势的上升波段，满仓持股待涨，小幅下调可不理会。看不准或大势进入大的下调波段，就空仓等待，只认购新股，宁肯踏空也不盲动。

（8）敢于坚持正确的，也勇于修正错误的。如果所持仍然是价值被低估的高成长质优股，即使不幸被套，也以卞和的"抱璞不疑"精神，坚持持股。如果发现判断失误或情况有变，所持股票已不是价值被低估的高成长质优股，则立即割肉出局，决不抱残守缺，以免愈陷愈深。

读者由上可看出，我是个坚定的"稳固基础论"的中长线投资者。我之所以钟情于"稳固基础论"，因为它是唯物的，可以从容不迫地选优股，作波段，并能长期保持无套牢之苦的好心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

态。更重要的是，不必天天盯着盘面，紧张地跟风博傻打短差。

坚持理性投资，既能“君子谋财有其道”，又有无限乐趣，益智又益寿。所以我的晚年生活既充实又潇洒。股市已成为我的老有所为，老有所学，老有所乐的自由天地。

令狐大夫云：以上两位投资者的心得堪称职业水准，可见股市人才济济，那些除了有钱什么都没有的“大户”们应当十分的汗颜，而那些自以为“市场一切掌握”的机构庄家们也应当心别玩得太过火，把3000万散户投资者当傻瓜。正所谓：天外有天，人外有人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 19：



交 易 新 股

新股上市一般指的是股份公司发行的股票在证券交易所挂牌买卖。新股上市的消息，一般要在上市前十几天经传播媒介公之于众。新股上市的时期不同，往往对股市价格走势产生不同的影响，投资者应根据不同的走势，来恰当地调整投资策略。

当新股在股市好景时上市，往往会使股价节节攀升，并带动大势进一步上扬。因为在大势看好时新股上市，容易激起投资者的投资欲望，使资金进一步围拢股市，刺激股票需求。相反地，如果新股在大跌势中上市，股价往往还呈现出进一步下跌的态势。此外，新股上市时，投资者还应密切注意上市股票的价位调整，并掌握其调整规律。

一般来讲，新上市股票在挂牌交易前，股权较为分散，其发行价格多为按面额发行和中间价发行，即使是绩优股票，其溢价发行价格也往往低于其市场价格，以便使股份公司通过发行股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

顺利实现其筹款目标。因此，在新股上市后，由于其价格往往偏低和需求量较大一般都会出现一段价位调整时期。其价位调整的方式，大体上会出现如下的几种情况：

（1）股价调整一次进行完毕，然后维持在某一合理价位进行交易。此种调整价位方式，系一口气将行情做足，并维持与其他股票的相对比值关系，逐渐地让市场来接纳和认同。

（2）股价一次调整过后，继而回跌，再维持在某一合理价位进行交易。将行情先做过头，然后让它回跌下来，一旦回落到与其他股票的实质价位相配时，自然会有投资者来承接，然后依据自然供需状况来进行交易。

（3）股价调整到合理价位后，滑降下来整理筹码，再作第二段行情调整回到原来的合理价位。这种调整方式，有涨有跌，可使申购股票中签的投资者卖出后获利再进，以致造成股市上的热闹气氛。

（4）股价先调整到合理价位的一半或2/3的价位水平，即予停止，然后进行筹码整理，让新的投资者或市场客户吸进足够的股票，再做第二段行情。此种调整方式，可能使心虚的投资者或心理准备不足的投资者减少盈利，但有利于富有股市实践经验的投资老手获利。

由此可见，有效掌握新股上市时的股价运动规律并把握价位调整方式，对于股市上的成功投资者是不可或缺的。

统计数据表明，新股上市后一个月内下跌（与第一天收盘价相比）的概率是70%，而六个月以后上升（也与第一天收盘价相比）的概率也是70%。由此看来，经过考验大多数“新同志”还是“好同志”。此乃令狐大夫一大偏方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍20：



追 杀 原 则

令狐大夫喜好语不惊人死不休，所谓“追杀”不过是股市中追涨杀跌的简称，决非好莱坞警匪片中的惊人故事。

在实际的炒股过程中，“追涨杀跌”是一种投机操作的代名词，市场分析人士常常告诫投资者：不要追涨杀跌，而要高抛低吸，可谓诲人不倦。但令狐大夫偏偏认为追涨杀跌是一种可取的操作手法，并讽刺这些市场人士是“毁”人不倦。当然，追涨杀跌在具体操作过程中必须遵循一定的原则和遵守一定的操作策略，否则一不小心很容易就导致损失。如是这样，就变成令狐大夫的偏方吃死人，那才是真正的“毁”人不倦。罪过！罪过！

追涨杀跌的原则是：判明大势，顺势而为。无论是跟风个股也好，还是对整个板块看淡后的杀跌也好，都必须考虑大势这一重要因素，切忌逆势操作。因为如果大势向淡，那么个股或整个板块中个股的短期涨势将不能持有，使跟风失去意义；如果大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

向好，那么个股或整个板块中个股的短期跌势将不能持续，杀跌失去意义。

在进行追涨杀跌的操作过程中，在遵循顺势而为原则的前提下，投资者宜遵守以下几个操作策略：

（1）在一种趋势持续进行的过程中，一旦成交量突然放大而使趋势出现改变，可作为买入或卖出信号。一旦成交量突然放大，换手率达到5%或5%之上，应视为前期行情（包括上涨和下跌两种行情）结束，新行情产生的信号。如在成交量放大的同时股价对支撑位或阻力位形成突破，应立即作出操作决定，或追涨或杀跌。可参考的案例如西藏圣地（600749），在1999年12月6日突然放量下跌，将前期上涨趋势改变，呈典型的庄股跳水之势，此时应当机立断对该股进行杀跌操作。

（2）如对单个目标个股未能及时把握，应马上改变对目标个股的选择，将注意力转向与目标个股概念相同或相近的个股进行操作（针对追涨而言）。在1999年上半年5.19行情展开之时，科技股率先走强，成为主流热点。如追涨应首先选科技股，但整个板块个股的走势也不尽相同，以东方明珠为首的网络概念股是最先启动的，启动时间早在5月14日左右，此时如投资者追涨不及时，应果断将注意力放在具有相同概念而又尚未启动的如复华实业、哈高科等科技股上，这类个股后市的补涨行情往往十分壮观。

（3）一旦发现具有相同概念的个股先改变趋势，而自己持有的个股走势尚未有明显改变时，应果断进行操作（针对杀跌而言）。同样以东方明珠为例，该股在1999年6月30日以一根覆盖阴线将上一日涨幅完全吞蚀，带有明显转势的信号，而且在其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

后的走势中持续下跌，但当日仍有部分科技股尚处于上涨态势中，如复华实业在6月30日这天仍然以涨停报收，投资者应于当日或次日果断进行斩仓或杀跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍21：



决不乘电梯

如果你不是电梯管理员，你就不必长期乘电梯上上下下。同样，你不是股市管理员没必要买着股票跟着它来来回回，只干活不挣钱。令狐大夫如是说。

投资股票存在一定风险，在买入股票之前，当然是憧憬股价会大幅上升，但如果股价不升反跌，投资者应该如何？令狐大夫经过计算得出股票升跌的回报率差异，如果股价跌10%，要股价将来升11%才能回本，如果股价跌去90%，那么剩下的股票要升10倍才能回本！假如明白这道理，便会知道保本的重要性。只要能保本，还怕将来没有投资的途径？

要懂得保存实力，便要先了解止蚀的重要性。所谓止蚀，即英文表达叫Stop Loss，买卖股票之时，特别是一些风险很高的股票，应该先订立止蚀位，然后向经纪人发出一个止蚀盘的买卖指示，令自己的投资有保障。当然不同的股票所订下的止蚀位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

可能会不同。可是一般情况下，止蚀盘订在股价下挫 10%～20%是较为适当的做法，因为只要本金亏蚀少于 15%，往后要追回，难度会较小，更有短线高手将止蚀位定于 6%或 7%；如果一开首已经损失本金一半以上，要追回本金便有很大难度。

除了止蚀盘之外，相反就有止买盘（Stop Buy Order），这与止蚀盘相反，如果投资者沽空了股票，他所承受的风险，是股价上升的风险。要降低所承受的风险，可以订立止买盘。例如当股价升至现时股价的 110%或 115%，便把空仓平掉，在市场买回股票。作出止买盘的指示，实则上是另一类的止蚀，目的是降低所承受股价上升风险。

止赚盘可锁定利润。止赚盘（Stop Profit Order）是另一种落盘形式，目的是把利润锁住，例如某股历史高位为 10 元，现时股价为 8 元，如果投资者的目标价亦为 10 元，他大可以把止赚位定于 10 元，当股价一冲上 10 元便把股票沽掉。止赚盘的目的是把利润锁住，减轻股价大幅震荡所承受的风险，因为难保股价升穿 10 元之时不会大幅回落，如果不一早订下止赚位，最终可能因股价高位回落而得不偿失。

市场起起落落，个股涨涨跌跌，很多投资者买了股票赚了又赔了，赔了又赚了，也是上上下下，我们称之为“乘电梯”。上文的启迪在于，摒弃人为的心态或情绪的影响，设计较好的赚赔制度，保障投资的顺利进行，这也应了工商管理学的一句行话：制度管人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍22：



永不割肉

由于工作的关系，令狐大夫还要时不时地出诊，因此得以结识更多的投资者，只要时间有空，大夫总要与大伙聊个尽兴。一日，令狐大夫出完诊与主人家聊完天准备回诊所，由于天气好，大夫谢绝了小车的好意，决定步行半小时。随后的故事顺理成章，令狐大夫以股市敏感的神经发觉有人一直尾随着他，由于心底无私天地宽，大夫就停下脚步等候这位跟踪者。果然，有一位年近五十的男士，神情十分不自然地慢慢挨向令狐大夫，怯弱中带有歉意地问道："请问您是不是令狐大夫?"令狐大夫点头示意，并微微一笑，因为大夫已然看出这是一位有问题要问的投资者。果然，这肯定的一笑给了这位男士巨大的勇气，他接着说道："我一直在听您的会诊报告，十分精彩，但我一直没机会向您提问，也怕您笑我。""怎么会呢？你说说，看我怎么帮你。"令狐大夫用鼓励的目光看了这位投资者一眼，初冬的天气这位男

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

士已是棉袄加身，还有不尽的寒意，看来他的问题不简单。“我在厂里管仓库，时间比较多，加上厂里效益不好就炒股票，我真恨我自己，恨我自己，”说着眼泪就流了下来，令狐大夫忙说：“不急，慢慢说，办法比困难多，相信我。”这位男士抹了一下眼泪，定神看了一下大夫，似乎看到了一线光明，令狐大夫心中暗说惭愧。“本来一家积蓄有 20 万，1997 年高位买四川长虹套住了，急得不得了，问一位股评家怎么办？他说，要勇于承认错误，长虹没戏了，于是就割肉跑了。回头又买了一个 ST 股，说是资产重组，结果出公告说没那回事，我经不住老婆骂，又割肉跑了。现在只剩下 5 万多元，前两天听人说陆家嘴有转配股概念，就全买进去了，这回如果没戏，我连家也不敢回了，老婆说要离婚，令狐大夫您救救我。”说着眼泪又流了下来。令狐大夫忙说：“不着急，你听我说。”

“首先，炒股一定要有原则，对资金不大的散户来说，有一条即是‘永不割肉’的原则，在这一原则下，还须做到一点，即高位套牢后，低位再补仓，摊低成本。例如有一位投资者在 22 元购入深发展后，被套两年多时间，最终仍以年获利 10%以上的收益胜利出局。我赞成‘永不割肉’的原则，并相信该原则适合沪、深市场 70%以上的股票。这是因为，首先，股市总是从小到大，从低指数到高指数发展的，股价的起伏自然受制于指数，只要不是上市公司原因、其他不可预测原因，即使在高价位买入股票，也完全有可能随股指的上涨而解套或获利。这期间股价的上、下震荡只能是一种市场行为，对投资者的影响更多地表现为心理作用和账面损失，不可能影响股价的长期趋势。其次，‘永不割肉’原则明确体现了股票市场游戏规则的内涵。股价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

走势总是表现为时高时低，高价买进后，低价补进，高价就变成了中价。而市场的表现也是有涨有跌、涨涨跌跌。上证综合指数自 1990 年从 100 点起到现在，也涨了有 15 倍，其间的许多次低谷都是个股补仓的好机会，而每年的一两次中级以上的行情，又是解套出局的好机会。第三，炒股在操作上与储蓄有很大不同，但在心态上，却要完全一样。高位买进套牢后，又无钱补仓，就耐心等待，当它是储蓄吧。储蓄可以一年光顾一次银行，甚至一次都不光顾，炒股何以每天都有要到市场去呢？到市场去难免就要受股价波动影响，难免就要‘割肉’。你的问题在于频繁割肉，并在市场最低迷的时候出局，这正犯了兵家之大忌。目前对于你来说是：捂牢股票，永不割肉。切记！当然炒股还有很多东西要学，今天时间不多，有空到我的股市诊所来好好聊。”

令狐大夫遂与感激不尽的投资者分手道别，这天的好天气就这样过去了。令狐大夫的诊所里也没出现这位投资者的身影，但愿他此后一路走好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍23：



套与不套

股市谚语：会买是徒弟，会卖才是师傅。要想保住胜利果实，应该讲究出货的技巧。经过整理门诊心得，令狐大夫总结出以下是八个窍门：

窍门一：有备而来。无论什么时候，买股票之前就要想好买进的理由，并计算好出货的目标。千万不可以盲目地进去买，然后盲目地等待上涨，再盲目地被套牢。

窍门二：一定设立止损点。凡是出现巨大亏损的，都是由于入市的时候没有设立止损点。而设立了止损点就必须真实执行。尤其在今天刚买进就套牢，如果发现错了，就应该卖出。在斩仓的时候，可能不忍心一下子全卖出去，那就执行“快刀慢割”的手法。总而言之，做长线投资的必须是股价能长期走牛的股票，一旦长期下跌，就必须快卖，否则就永远不割！

窍门三：不怕下跌怕放量。有的股票无缘无故地下跌并不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

怕，可怕的是成交量的放大。有时是庄家持股比较多的品种绝对不应该有巨大成交量，如果出现，十有八九是主力出货。所以，对任何情况下的突然放量都要极其谨慎。

窍门四：拒绝中阴线。无论大盘还是个股，如果发现跌破了大众公认的强支撑，当天有收中阴线的趋势，都必须加以警惕！尤其是本来走势不错的个股，一旦出现中阴线可能引发中线持仓者的恐慌，并大量抛售。有些时候，主力即使不想出货，也无力支撑股价，最后必然会跌下去，有时候主力自己也会借机出货。所以，无论在哪种情况下，见了中阴线都应该考虑出货。

窍门五：只认一个技术指标，发现不妙立刻就溜。给你 100 个技术指标根本就没有用，有时候把一个指标研究透彻了，也完全把一只股票的走势掌握在心中，发现行情破了关键的支撑，马上就走。

窍门六：不买问题股。买股票要看看它的基本面，有没有令人担忧的地方，尤其是几个重要的指标，防止基本面突然出现变化。在基本面确认不好的情况下，谨慎介入，随时警惕。最可怕的是买了问题股之后漫不经心，突发的利空可以把你永久套住。

窍门七：基本面服从技术面。股票再好，形态坏了也必跌，股票再不好，形态好了也能上涨。最可怕的是很多人看好很多知名的股票，当技术形态或者技术指标变坏后还自我安慰说要投资。即使特大资金做投资，形态坏了也应该至少出 30% 以上，等待形态修复后再买进。要知道，没有不能跌的股票，也没有不能大跌的股票。所以，对任何股票都不能迷信。对家人、朋友和祖国可以忠诚，对股票，忠诚就是愚蠢。有人十年前买的深发展到今天还没卖，令狐大夫认为是不足取的。因为如果真的看好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

它，应该在合适的价格抛出，又在合适的价格再买进。始终持股不动，是懒惰作风的体现。

窍门八：不做庄家的牺牲品。有时候有所谓庄家的消息，或者庄家外围的消息，在买进之前可以姑且信之，令狐大夫称之为将计就计，就像一句笑话说：敌人严刑拷打，我不说；敌人使美人计，我将计就计，但还是不说；敌人用糖衣炮弹，我把糖衣吃了，把炮弹吐还给敌人。但关于出货千万不能信。出货是自己的事情，是很自私的，任何庄家都不会告诉你自己在出货，所以出货要根据盘面来决定，不可以根据消息来判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 24：



真真假假话突破

令狐大夫最险的偏方是“刀口添血，与庄共舞”，个中的要点是准确地辨别庄股的突破点。

做股票要赚钱，介入庄股是最快最稳的捷径，而介入时机最好是股价向上突破的时候。

成功率较高的突破有：

（1）有些股票在股价创过新低之后的向上突破。如清华同方（1997.10.16）、兰花股份（1999.06.14）和太原重工（1999.03.16）等，类似的例子举不胜举，大部分牛股都出现这种情况。但这种牛股一般都是在大盘经过深幅调整后才出现，如能抓住盈利最大。

（2）对平底或者 W 底的突破。如豫白鸽（1999.04.30）、湘火炬（1998.01.13）等，出现的时机和第一种情况差不多。

（3）平台突破，成交量一般不小于前期高点的量，且能持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

放量，如燃气股份（1999. 05.20）、ST 中浩（1999.08.19）等。这种情况出现的频率最高，且最难把握，特别是在弱市中成功率非常低。

（4）长期趋势向好的股票的突破。如康达尔（1998.06.03；1998.12.14；1999.01.27；1999.06.29）、蓝星清洗（1999.05.20；1999.06.17）和合金股份（1998.01.12；1998.03.23；1998.06.04）等。这种情况一般出现在长期牛股中，成功率较高，且较安全。

（5）底部突破后进行平台整理，再放量突破。如申华实业（1999.06.17）、东方明珠（1998.0 4.30；1999.04.28）等。

需提高警惕的假突破有：

（1）高位平台假突破。这是庄家反复表演的保留节目，如中国高科（1999.09.09）、长江投资（1999 .09.15）、伊利股份（1999.08.06）等。

（2）平台假突破，成交量明显小于前期高点，或不能持续放量，例如二纺机（1999. 09.13）、琼海德（1999.04.02）等。这种情况出现得最频繁。

（3）类似于 V 形反转的高点，如有研硅股（1999.09.06）等。

（4）第 3 个波浪高点，如国能集团（1999.07.23）、生益股份（1999.09.17）等。

（5）弱市行情中的一些突破多半是假突破，多数为拉高出货或拉高减磅，尤其是弱市中的在第三个浪顶突破时。

令狐大夫充分提醒投资者：此招凶险，务必要谨慎！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 25：



谁 是 黑 马

常有发财心切的投资者询问令狐大夫，如何一下抱上个金娃娃，抓住一匹大“黑马”。令狐大夫心胸宽广，当然知无不言，言无不尽。所谓“黑马”，在股市术语里，专指那些一直未被投资者关注，突然在某一时刻放量上攻，脱颖而出，股价大涨的个股。

其实，任何一只个股成为“黑马”，都不是在瞬间完成的，总是有它成长发展的轨迹，下面的标准，可在一只个股中单独存在，也可能共同存在，只要投资者注意观察，是可以作出准确判断的：

（1）选择有主力动作的个股进行监察。有主力，尤其是有强主力介入的股票一般都有暴涨的机会。处于主力收集阶段的个股，其底部形态较为明显，在盘口中也会在分时图中和买卖盘中露出痕迹；拉升阶段，成交量巨额放大、加速萎缩、洗盘砸盘，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

都可看出主力的影子。此时关注和跟进，可搭一段顺风船。

（2）选择技术形态有强实底部的个股。有主力介入的个股一般底部形态都是坚实的状况，底部越大，持续时间越长，说明主力吸筹越多，控盘的能力越强，以后拉升时上升幅度和空间也越大。

（3）选择临近突破形态边缘的个股。技术形态临近突破的个股，一般都有较长的整理、蓄势阶段，所以，追踪“黑马”要选底部构成圆底形态刚刚突破、或三角形整理低位向上突破时大胆跟进，在突破临近时或已开始突破时跟进，可避免等待太久。

（4）选择走势较强的个股。“强者恒强”。在选股时，如均线系统形成多头排列，股价又站在均线之上，或者是 RSI 成牛背离的个股，都可大胆介入。

（5）选择有题材，能成为市场热点的个股。题材永远是股市炒作的理由，也是推动股价上涨的客观因素。有题材的个股，市场容易接受，容易集聚人气来投入炒作，也才能为庄家所青睐，上升拉抬的空间较大。

（6）选择换手率高的个股。换手充分，可使股价平均成本不断向上抬高，相应这只个股的上涨底部也被抬高，以后上涨，就比较坚实有力。

以上的六点是选择“黑马”的基础，各位仍需在实践中不断完善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 26：



与庄共舞需清醒

下文是一位投资者的自述，在令狐大夫看来十分有教育意义。到股市诊所的朋友千方百计得来的偏方，在实战中功亏一篑，倒不是偏方有什么差错，而是投资者本人犯一些低级错误，有时简直让人觉得不可思议，比如，关键时刻睡着了之类的事，真是叫人啼笑皆非。看来对于投资股票这样严肃的事，事无巨细都得好好说上一说。

投资者自述：我觉得自己是个能搭上庄家车的散户，但 1999 年操作“航天机电”的经历让我深深体会到了要想“猎庄”，一刻都不能放松。

由于庄家介入迹象明显，6 月 25 日上午开市不久，尽管航天机电封在了涨停，我还是赶紧动用账户上的资金，以涨停板价位追进。26、27 两天休战，到了 6 月 29 日，股价已经在 18 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

附近徘徊，但我预计庄家还会发力，于是清掉其他所有股票，全仓持有航天机电。果然，临近收盘时，股价节节高升，最高摸高 19.10 元，报收于 18.90 元。这时候的我，琢磨着第二天在股价惯性上冲时获利出局，心里比吃了蜜还甜。

然而，世事难料，7 月 1 日上午航天机电发布董事会公告停盘。我坐在家里的电脑前无所事事地苦苦煎熬，单等着下午一点钟的到来。眼看着离下午开市只有一刻钟了，也许是因为兴奋过度，我竟然在电脑椅上头一歪睡着了，还做了个美梦。睁开眼时，已经一个小时过去了。再一看显示屏，天哪！股价在开盘强劲上攻至 19.66 元后，一路下挫，已跌至我昨日的买进价格。我捶胸顿足，呼天抢地，但是无济于事，股价继续下挫，到快要收盘时已经跌停。这时我才明白过来——原来庄家在出货！赶紧挂单卖出，但为时已晚，已经卖不出去了。第二天一开市抛掉手中的股票，算算账我不仅没赚着钱，还割了一点肉，一次原本应该相当漂亮的短线出击就这样溃败了。

现在，我特别吸取教训：在庄家异动，同时散户做的又是短线，想搭上庄家的一段车时，密切观察盘口是应切记的。

令狐大夫言：此例十分典型，在股市高位作短差极为险恶，在满足所有条件之后，还有一个最基本的要求就是：醒着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍27：



投 资 要 法

朋友们也许还记得，令狐大夫曾在诊所门口放过一本叫《投资理念》的小册子，没多久便告罄。许多投资者纷纷要求重印，令狐大夫认真地考虑了这个合理的要求，决定再版，但为避免重复，再版的小册子名叫《投资要法》，依然放在诊所门口，需者随取，绝对免费，以符合我白衣战士人道主义的大无畏精神。要法精要如下。

要法一　不可仓促上阵

追涨是股市中人的天性。多数人看到股市大涨，人气如潮，就急于进场。于是，不顾大盘处于波段底部还是顶部；是涨势初期还是中期，抑或后期；是新一轮波段行情，还是见顶回落后的反弹或反抽，以追涨的激情取代了谨慎。这种仓促上阵的结果，每每是在高位被套或被粘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

要法二　交易不可过于频繁

股市既是一种投资活动，又是一种心智活动，因此，它很具刺激性。但是，若把刺激变为频繁交易，就会患“市场病”。因为在多头行情中，多数股票都会涨一段时间。若频繁交易，就会因小失大，使人失去方向感和趋势感。而在空头行情中，多数股票都会跌一段时间。若频繁交易，就如刀口舔血。

要法三　根据自己的独立判断而行动

每个投资者都有切身的体验：在行情重要的转折关头，前一天或事先建立的信念，多数是对的。而到了场内，因受环境、周围人或亲朋好友的内线消息的影响，作出的判断和行动则往往是错的。他人的判断固然可以参考，但最后的决定只能是靠自己。毕竟一旦发生差错，承担亏损的是你自己，而不是别人。至于内线消息，无非是有关个股的购并、业绩提高、大比例送配消息。既然能传到你耳中，想必已有不少人知道，价格走势已经有所反映。何况消息几经辗转，往往越来越离谱。追涨的人多了，主力打压不下来，乘机出货之后，便放弃了做盘的计划。于是，原先的谋划自然也就不了了之，甚至烟消云散了。

要法四　超弱势中买低，超强势中卖高

股市中“低吸高抛”四个字人人皆知，问题在于何处是低，何处是高，实难以把握。你以为在很低处吸，谁知还有更低；你以为卖得很高，却还有更高。结果不是套牢一大段，就是踏空一大段，搅乱了心态。一般来讲可把“低吸高抛”界定为：“超弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

势中买低，超强势中卖高”。所谓“超弱势”，就是指波段底部或次底部。通常此时成交量萎缩，KD 和 RIS 处 20 以下，指数受压于各条均线之下，大多数人都被深套了，舆论都言空，都称弱势，这就是“低”，就应“买低”。所谓“超强势”，就是指波段顶部或次顶部。通常此时成交量激增，KD 和 RIS 处 80 以上，指数远离于各条均线之上，满街都是获利盘，舆论都言多，都称强势，这就是“高”，就应“卖高”。

要法五　做成一个波段就应稍事休息

对投资者而言，创造利润固然不易，但巩固成果就更加困难。如果将多数投资者的资金卡上的变化画一个走势图，总是在连续上升后又连续下降，赢利总是在账面上潇洒走一回。所以，经过一个阶段的成功，务必稍做休息，调整心态。尤其是大盘刚从波段顶部回落，多数人指望再创新高，误把反抽当作主升浪开始去增加仓位，这是最容易抹掉已有成果的时候。

要法六　有所怀疑时，就立即离场

成功的交易首先来自于信心。如果你对某笔交易是否正确从一开始就产生怀疑，就应立即终止。否则，在股价波动时，很可能前后出错，吃“正反耳光”。进场交易的主要目的是获利。既然你认为获利的胜算概率已经很低，就没有理由再坚持原来的立场。

要法七　不可一味期待

每一个投资者都有被套牢的经历。套牢后的第一个念头就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

期待解套，减少亏损。如若执迷不悟，不积极寻找停损或换筹的对策，就会演变为陷入泥潭而不能自拔。如果你不愿了结的惟一理由只是期待，如果你发现当初持仓的理由现在已变得不充分，那么，就应抛弃期待，甘于认赔，立即出场。

要法八　经常分析自己的错误

人在成功的时候，总是认为是自己高明，而很少归结为运气。但是，人在出错的时候，总是以运气不佳为借口，害怕承认错误，分析错误，以至以后故态复萌，再犯同类的错误。成功的投资者能从一次错误中面对现实，分析原因，吸取教训，采取措施，避免重蹈覆辙。

要法九　定期检讨自己的状态

股市投资者就像运动员一样，有时在状态中，有时却不在状态。因此，应该经常有意识反省、检讨自己的行为：“目前我是在做明智的投资或投机，还是在赌博?”“我是在顺势而为，还是在逆势而动?”“我是否太接近市场上大多数人的行为?”继续交易下去机会大还是风险大?”“这笔交易的动机是做短线，抑或是做中长线?”这样，就可使你对相关的交易守则的印象更加深刻，并可及时发现和纠正错误的念头。

要法十　不可强求预测到每次行情转折

每一个人都希望追求完美的境界，最好能把握住所有的波段顶部和底部的转折。但是，股市中没有这样的天才、完人。十次机会中能抓住七八次就不错了。如果一味强求预测到每一次行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

转折，就会形成沉重的精神包袱，以至丧失筹划的时间、反省的机会和交易的方向。

如此一来，诊所求诊者人数锐减，令狐大夫也得以空闲读书，看盘，总结，提高，以更高水平的偏方服务于有需之人。善哉，善哉！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 28：



摔得明白

转眼已经年底了，股民们看看自个儿的资金卡。不管您承不承认，也不管您的资金卡年线是拉阳还是收阴，有一点是肯定的，即大部分投资者的资金“K线”上有一根长上影线是避免不了的。令狐大夫比较了解了一些投资者的收益情况，发现虽然今年股指上涨了，但他们有些人却是亏损。显然，他们是摔过跟头的，从账面盈利到实际亏损，着实让人十分难受。但你也不能一味埋怨这些赚了指数赔了银子的朋友，投资操作也的确很难。更重要的是你得让他们吃一堑长一智。

显然，过去的就让他过去吧，今后怎么办才是最重要的。从纸面富贵到银子亏损等于你摔了个跟头，但这个跟头你不能白摔，一定得清楚自己为什么摔跟头，否则你站起来没走两步还得摔。1999 年摔跟头的朋友，基本上都是绊在两块石头上，一块是操作频繁，买进卖出，比机构还忙；另一块是不知道见好就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

收，心里总想着挣个结婚钱，之后又想赚出房子钱，好事越想越美，结果物极必反，不说自己没住上新房，结婚的酒水钱也贴了进去。反观某些机构的大楼却平地而起，让人十分之感叹！

所以，今后操作，一定要稳，准（不用“狠”）。操作频繁正是没有计划，乱打乱撞的表现，不输才叫怪呢。这市场不是无规律可循，自 1992 年至今，大行情每年一波，当然这不是定式，但不可能一年内总是行情不断。因此，就没必要一年到头都是持股。有些朋友呢，总怕踏空，其实想一想，真要有行情，像 1999 年 5.19 这样的行情，你晚进去两天也没啥。另外，投资操作，落袋的银子才叫获利，总认为自己的股票是跨世纪大牛股，那不行。获利兑现是市场大机构每年必做功课，乡亲们没必要长年站岗放哨，累不累？结果总是乘电梯，上上下下，最后总收根长长的上影线，没准还是根实体的阴线。所以会买也得会卖。至于有些投资者总相信某些公司的远大前途，这可是典型的股市幼稚病，得上小儿科去看门诊。市场中股价与上市公司经营业绩并不相关，投机炒作气氛还很浓。你看“PT”股，你能拿他们的股价同业绩相比？输银子不可怕，输银子后还不明白为啥输才可怕。摔跟头后捡个明白是收获。今后操作要记牢，少拼短线是上策，再大的行情也会调整，这都是用钱买的“明白”啊！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 29：



活在低迷市道

令狐大夫有一句名言：在股市里，死并不难，难的是不死，更难的是在低迷市道里活下来。

股市自 1999 年 6 月 30 日以来已持续调整了 5 个月，尤其 9 月 9 日之后更是低迷茫然，毫无反弹，几乎成了只跌不升的单降机。

从盘中特点看，不仅长线投资力量薄弱而且短炒意愿也散淡。最能反映问题的是沪深指标股深发展与浦发银行持续低迷徘徊。而深发展的破位 20 元大关，使人们对浦发银行能否坚守 26 元防线心存疑问。这两只适合机构投资者尤其是所谓的战略投资者长线持有的个股，持续风雨飘摇的走势，说明了现行市道没有中长线力量介入。而有关部门公布 10 家国有股配售预选名单，不排除希望市场借此出现较为活跃板块的含义。从以往经验来看，正是短线客大显身手的良好时机。但是 10 家预选股票追捧的情况似乎较预期要差。因为虽然第一天有成商集团、富龙热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

力、华一投资出现在涨停板上，且其他预选股大多数也位居沪深股市涨幅第一版上。但是次日，沪市仅有成商集团还在涨幅第一版，日涨幅也已缩减至2.25%；深市则已没有一家国有股配售预选之股位居涨幅第一版。相反冀东水泥、富龙热力、华一投资、惠天热电、太极集团、中国嘉陵则出现程度不同的下跌，充分说明短炒人气也散淡。上述现象通常都是人气极为低迷，市道颓势已久的特征。

从个股运行实践来看，一些前期庄家举扛铃的“庄股”似杀伤力尤大。例如继南通机床、中储股份破位滑落之后，又出现郑州煤电、前锋股份、浙江中汇等的破位下行。这些个股都面临重新寻找支撑位的尴尬。这客观上要求投资者审时度势，积极地对所持被套股票作品种结构的调整，努力减少损失。

就大盘运行态势而言，上证30指数与深圳成份指数已经创1999年6月30日以来的新低。事实上如果没有浦发银行的大笔买单护盘，强行将浦发银行股价从26.19元拉升至26.40元，则沪市1427点低点有可能已被击破。但是鉴于大盘已持续调整了5个月，且1999年9月9日以后盘势未出现过像样的反弹。从现行沪深两市日交投之和持续在60亿元一带波动来看，纵然综指再创新低也难有共振性的杀跌盘，即市场已没有大幅下滑的动能。相反持续的政策利多虽呈麻木状态，但利多也有积累效应，一旦年末再出台某项利好政策，如股票抵押融资条例出台等，则不排除会引发一波百点空间的反弹行情。所以纵然破位1427点也不宜再采取杀跌离场的战术。

令狐大夫偏方：说来说去，没完没了，活在低迷市道，抬头看2000点，诸位，不见不散。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 30：



最佳卖点

坦率地说，一旦个股选择得当，进出的时机还得依仗技术指标，令狐大夫的好朋友陈心台便是个中高手，下面我们来聊一聊如何利用 MACD 指标寻找最佳卖点，以达到“师傅”的境界。

股市在实际投资中，MACD 是指标不但具备抄底（背离是底）、捕捉极强势上涨点（MACD 连续二次翻红买入）、捕捉“洗盘结束点”（上下背离买入）的功能，使你尽享买后就涨的乐趣，同时，它还具备使你捕捉到最佳卖点，帮你成功逃顶，使你尽享丰收后的喜悦。运用 MACD 捕捉最佳卖点的方法如下：

首先是调整 MACD 的有关参数，将 MACD 的快速 EMA 参数设定为 8，将慢速 EMA 参数设定为 13，将 DIF 参数设定为 9。移动平均线参数分别为 5、10、30。

设定好参数后，便是寻找卖点。由于一个股票的卖点有许多，这里只给大家介绍两种最有效、最常用的逃顶方法：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

第一卖点或称相对顶：其含义是指股价在经过大幅拉升后出现横盘，从而形成的一个相对高点，投资者尤其是资金量较大的投资者，必须在第一卖点出货，或减仓。判断“第一卖点”成立的技巧是“股价横盘、MACD死叉卖出”，也就是说，当股价经过连续的上涨出现横盘时，5日、10日移动平均线尚未形成死叉，但MACD率先死叉，死叉之日便是“第一卖点”形成之时，应该卖出或减仓。如邯郸钢铁（600001）在1999年6月24日出现了以上情况，给出了明确的卖出信号，其后该股一路下跌，如哈药集团（600664）也在1999年7月7日给出了相同的卖点信号，其后股价也出现了长时间下跌。

虚浪卖点或称绝对顶：第一卖点形成之后，有些股票并没有出现大跌，而是在回调之后为掩护出货假装向上突破，多头主力做出货前的最后一次拉升，又称虚浪拉升，此时形成的高点往往是成为一波牛市行情的最高点，所以又称绝对顶，如果此时不能顺利出逃的话，后果不堪设想。判断绝对顶成立技巧是“价格、MACD背离卖出”，即当股价进行虚浪拉升创出新高时，MACD却不能同步创出新高，二者的走势产生背离，这是股价见顶的明显信号。必然说明的是在绝对顶卖股票时，决不能等MACD死叉后再卖，因为当MACD死叉时股价已经下跌了许多，在虚浪顶卖股票必须参考K线组合。一般来说，在虚浪急拉过程中如果出现“高开低走阴线”或“长下影线涨停阳线”时，是卖出的极佳时机。如东方明珠（600832）在1999年6月30日出现了“虚浪高开低走阴线”，绝对顶迹象十分明显，随后该股结束了牛市上涨，一落千丈；ST高斯达（600670）在1999年6月30日出现了“虚浪长下影线涨停阳线”，同样给出了见顶信号，

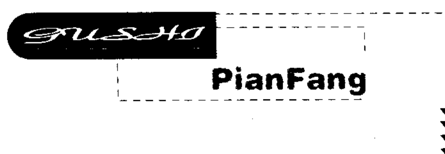
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

其后股价连续下跌。

最后令狐大夫需要提醒广大股民朋友的是，由于 MACD 指标具有滞后性，用 MACD 寻找最佳卖点逃顶特别适合那些大幅拉升后做平台的股票，不适合那些急拉急跌的股票。另外，以上两点大都出现在股票大幅上涨之后，也就是说，它出现在股票主升浪之后，如果一只股票尚未大幅上涨，不定期没有进行过主升浪，那么，不要用以上方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍31：



抄底功夫

本段文字与《最佳卖点》一脉相承，也是技术派的绝活偏方，即如何抄底。

以下是确认底部的几个必要条件及操作原则。

一、不要指望抄最低点

大部分股民认为反弹即是底部，担心错过买入时机，次日无法追高，但由于抢反弹是高风险的行为，建议股民千万不要希望能买到一个最低点。因此等待底部形态成熟后再大量买进，以免在跌势中被更低点的低点套牢。

二、不要迷信底部量

价跌量缩，大家都知道，但量缩了还可以缩。所以应等待大盘指数走稳后，六日均量连续三日迅增才能确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

三、不要认为底部是一日

俗话说“天价三天低价百日”就是这个道理，一般说底有几种形态，W 底及圆弧底是较为常见的底部，绝不要去抢 V 型，因为 V 型底经常就是一个右肩，一买入就会有被套住的可能性。

四、底部确认的标准

底部的确认有阶段性之不同考虑（一般而言底部出现必须符合三大条件），并从三个方面考虑。

技术方面的三大条件：

（1）各种技术指标必须向上突破下降趋势线，由于各阶段其下降趋势线均有所不同。一般以 25 日平均线为准。

（2）从形态上看，以前的最低底部都会是参考点。如果在一年内有几次都是在某一最低位置反弹上升的，那么该位置即可认为是一处中期的底部。

（3）在 KDJ、RSI 的周线已成多头排列时，六日均量连续三日迅增。

三个考虑：

（1）技术面。技术线指标已严重超跌，走势上也出现有利于多方的形态。

（2）基本面。中国股市有一通例，即当政治及经济消息未明朗前常易跌难涨，年底收紧银根之类银行利率下调，新股上市之前等消息都可能使股市再跌一个台阶，反之涨易跌难。

（3）其他因素。由于资金短缺，加之年关已近，大量机构准备收金回府，只逢高出货，不进场拉高，使得整个市场心理上看淡，使得“底部”成为中期的建立过程（一个月左右）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍32：



主流偏方

投资者问：老说要抓住主流，那到底如何判断什么是主流？

令狐大夫答：江山代有“主流”出，各领风骚一两年。

时光进入2000年，股市进入十周年，在深沪大盘如芝麻开花节节高之际，个股亦一哄而起，群起疯涨，令人眼花缭乱，此时选股上更应优中选优，挑选爆发力度大、上升空间广、持续性强的个股，即是将资金集中在主力的主战场，也就是令狐大夫常挂在嘴边的主流板块，而应放弃非主流热点以及持续性不强的个股。

哪些个股与板块能成为一轮上扬行情的主战场？一般来说，在大盘低迷时率先表现强势的个股、低位连放大量的个股并已形成明显板块效应的个股，这几个条件的个股即可判定为主力资金的主战场。能够在低迷的市道中“春江水暖鸭先知”的个股，通常将成为主流板块的龙头品种，例如1999年5月17日大盘低迷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

时率先启动的个股，几乎都成为5.19行情的主力军，要判断目前的主流热点、主力的主战场,不妨看看在12月15日至27日大盘加速下跌时，哪些个股有庄家提前“播种”迹象，综艺股份、方正科技、中信国安、浙江广厦等网络股科技股在大盘不断创新低之际已率先止跌回升，低位有大量的资金涌入，明显有主力提前在这些个股安营扎寨，且行情持续性强、已形成明显的板块效应，不少个股连创新高，具有明显的主战场特征。一些在低位并无放量过程、无明显资金收集痕迹的个股突然出现涨停，行情持续性往往不强，如广船国际、上海石化等个股。

在把握重点进攻的机会时，需放弃一些非主流热点，一是暴涨类个股，这类个股通常行情来去匆匆，暴涨之后连着暴跌，如受石油提价刺激的个股如辽河油田，启动时连拉涨停，根本不给你介入机会，等待涨停打开之后，股价已接近见顶，此类个股往往是可遇而不可求，追涨时很易接到最后一棒。二是老庄股的反弹行情。一般来说，主力已有派发行为或是派发倾向的个股，反弹行情持续性不强，短线拉升难改中期弱势，如岳阳恒立、西宁特钢、飞彩股份等，股价一旦恢复性上扬后劲必然不足，三是跟涨股，股有领涨与跟涨之分，跟涨类个股启动时比别的股慢半拍，上升力度不足，上升空间往往极其有限，如九州股份、黔轮胎等。

话说到此，已是十分明白，但投资者在实战中往往会忘记主流的本质特质而追逐一些异军突起的个股，如上面所说的辽河油田之类。如何解决这个结症，令狐大夫指出，市场要酝酿一个主流板块决非一朝一夕之功，而一旦形成主流，要退出历史舞台也决非易事，没一个一两年不会销声匿迹。我们略作回顾便知所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

然，1996～1997年的绩优股大行情，是建立在较长时期崇尚绩优理念的基础之上的，与此前以巴菲特、彼得·林奇的广为传播不无关系，也与政策导向中注重利润业绩的宣传相关，总之，这是一个历史的选择；1998年的资产重组大热潮是对前期绩优股行情的反思，因为中国的绩优股有限，经过一两年的挖掘以近枯竭，而那些包装后露馅的个股越来越多，“生活困难者”队伍越来越庞大，加上严格的上市审批制度，资产重组浪潮（主要是借壳上市者倍受青睐）的来临实属正常。但问题是资产重组的实际运作没市场想象的那样简单和快捷，巨大的操作难度使这波浪潮便成潺潺小溪，到现在我们仍能感受到他的存在和影响。并且随着由此而引发的关于国有资产流失等等讨论的深入，一系列相关政策的出台，这种存在和影响更多地换成另外一种方式，即上市公司主动寻求资产重组，那么可持续发展的动力使他们集中关注于能加强企业核心竞争力的产业或产品，那么高新技术类股票的崛起就在情理之中（网络股的问题这里暂且不提）。所以，以令狐大夫之管见，高新技术类股票将持续地领市场之风骚，这将是将来较长一段时期的市场主流。当然，一旦高科技板设立并运行的话，市场的主流很可能“流”到高科技板上去，这一点不得不提请管理层和市场人士的高度关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍33：



判断主升段与庄家做盘

令狐大夫很是欣赏“吃鱼理论”，所谓“吃鱼理论”即是吃鱼要吃最好的中段，至于鱼头和鱼尾由于刺多肉少而应果断放弃。炒股亦是如此，底部盘整期和顶部竭尽期也应放弃，只赚主升段的“肉头”。有投资者疑问，认为令狐大夫“说得轻巧，吃根灯草”，如何来判断主升段呢？庄家又是如何控制和运作的呢？

个股的主升段一般是指经过长时间整理进入快速拉升的阶段。由于主升段表现为上升速度快，上升空间大，因此，抓住主升段的个股无疑是获得快速获利的机会。翻开部分曾经走出主升段个股的K线图发现，在启动前都有一些特征，具体有以下几种类型：

箱形整理形态。主力利用箱形的运行方式使股价有规律地形成多个高、低点，通过反复震荡吸筹再发动主升段行情。如飞彩股份上市后就成为有名气的庄股，该股从1998年12月开始，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

13.6～14.7元形成了波动幅度仅10%的箱形整理区域，期间曾有8次向上接近箱体高点，但都蓄势而不发，使持股者倍受煎熬。1999年5月25日，终于一举向上突破箱形区域，形成主升段行情，最高升至25.5元。另外，云南铜业也是由1998年8月到1999年5月围绕9～12元进行箱形整理，5月30日形成主升行情，最高位升至21.5元，10送8股除权后继续上升，复权计算高位为27元。另外，深圳机场也在上市后以8.5～10.5为箱体进行整理，主升段行情最高上升至26元。

上述个股通过长期的箱形运行，显示出主力志存高远。因此，箱形运行时间越长，后市向上突破的机会与空间就越大。例如，飞彩股份箱形运行了6个月，主升段升幅达50%；云南铜业箱形运行10个月，主升段升幅达120%；深圳机场箱形运行14个月，主升段升幅达150%。显示出成功捕捉箱形整理的主升段机会，除了对主力的操作手法有了解外，还需要坚定持股信心，不少投资者就是因为缺乏耐心而失去了主升段丰硕的成果。

横盘形态。同箱形整理个股相比，横盘形态的个股主升段来得更为迅猛，这些个股在长期卧底中看似死气沉沉，但平静中正潜伏大主力的身影，并且能够长期忍受寂寞的庄家更是反映其老谋深算，一旦时机成熟，将会演绎出精彩的主升段行情。例如全兴股份（前身为四川制药），该股从1998年7月到1999年5月，长期在13～15元波动横盘，并且横盘时间越长，其波幅和成交就越渐萎缩，最低仅有1.2万股。经过漫长的冬眠期后，在1999年5月20日首次放量启动，由13元附近一直拉升到40元以上，有耐心的庄家和投资者终于获得丰厚的回报。另外，环保股份也有类似的情况。参与这些个股的最好策略是尽量避免过早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

介入，不要追求获得最低的介入位置，等待这些个股放量拉出大阳线，尤其是确认脱离底部区域之后再介入，获取利润最丰厚的"鱼身"便已足够。

还有一类个股的运行特点是，当其股价接近或突破前期顶部区域后，都会形成一波主升段行情。例如，华资实业的K线图清晰显示1998年12月上市后不久，一根涨停板大阳线突破了8.75元后，形成第一次主升段，持续时间达16天；第二次是1999年3月15日，又突破前期9.84元高位形成主升段；第三次是1999年6月21日突破前期12.7元的高位；第四次是1999年7月30日突破前期15.5元高位。尤以第四次主升段升幅最为强劲，4天都是以涨停板报收。

综合上述几类不同的形态，会发现主升段的机会把握其实并不难。不少个股在启动前已明显透露出主力活动的踪迹，关键是要多看盘，多研究主力操作动向，机会一旦来临，操作起来就可以胸有成竹。总体来看，经过长时间有规律的整理，形成向上突破就是需要高度关注并积极介入的时候。

但难道主力庄家是傻瓜吗？答案当然不是，主力的反复"试盘"是对上述理论的博弈，我们只有弄清楚庄家的所作所为便可达到"知己知彼，百战百胜"的境界。当然，从实战的角度看，能有个百战七十胜就相当不错了。

主力吸货完毕之后，并不是马上进入拉升状态。虽然此时提升的心情十分急切，但还要最后一次对盘口进行全面的试验，称作"试盘"。

一般主力持有的基本筹码占流通盘的45%～50%（一旦超过60%的筹码即为控盘），剩余的55%～50%在市场中。在较长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的吸货阶段，主力并不能肯定在此期间没有其他的主力介入，通常集中的“非盘”如果在 10%～15%以上，就会给主力造成不小的麻烦。在操作过程中这种情况十分常见。经常两个主力几乎在同时介入，持仓比例都差不多，吸货阶段都十分吃力。常常到最后这只股不错，但就是不涨，上下震荡，成交量时大时小。这类股多半是几个主力碰了头，彼此相互制约。如 1998 年 2 月两个主力同时看好南京某股票，当时该股只有 3000 万股的流通盘，双方在吸货之后，都已持仓近千万股，这可进退两难了。由于大主力之间进行“合作”几乎不可能，所以该股上下震荡至今，不能顺利上攻，成了一块“鸡肋”，食之无味，弃之可惜。所以必须“试盘”。

试盘的方法一般是主力用几笔大买单，把股价推高，看看市场的反应。主力将大买单放在买二或买三上，推动股价上扬，此时看看有没有人在买一上抢货，如果无人理，就说明盘面较轻，但股性较差；如果有人抢盘，而且盘子较轻，就成功了一半。紧接着主力在拉升到一定的价位时，忽然撤掉下面托盘的买单，股价突然地回落。而后，主力再在卖一上压下一个大卖单，这时股价轻易下挫，这说明无其他主力吃货。在推升过程中，盘中有较大的抛压，这时主力大多先将买盘托至阻力价位之前，然后忽然撤掉托盘买单，使股价下挫。如此往复，高点不断降低，该股的持有者会以为反弹即将结束。突然主力打出一个新高之后，又急转直下，此时比前期高点高，眼看很快要跌回原地，非盘再不敢不减仓了，于是集中的抛单被拆散了。

比如：某大户的持股成本在 10 元左右（与主力的成本相近），共 15 万股，主力在 11 元左右开始试盘，连续几日从 11 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

多下触10元，有一天突然破位下行到9.8元，此时大户减磅3万，紧接着又猛地拉起到10.80元，大户认为应该拿回筹码，于是买回1万股。而后股价又拉至11.80元，大户还未来得及高兴，就又跌到10元。大户感到抛压太大，又减磅4万，至此，大户持仓是15－3＋1－4＝9万的筹码，而且平均成本比过去高多了。这样在11元的抛盘由1 5万变成了零。

试盘的种种情况探明了市场中的持仓情况。股性死板没有关系，在大盘弱势中逞强，强势中压盘就能很快地活跃起来。

令狐大夫云：庄家一试盘，便知有没有；试盘一结束，主升在前头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍34：



支撑线与阻力线

由于大多数的投资者所获得的个股信息大多来自于各类证券报刊和每日的即时行情，故较多股市门诊的朋友询问如何从乾龙屏幕上判断个股的下跌支撑位和上行阻力位。下文即给朋友们简要分析支撑线与阻力线，以及他们的市场含义和应用。

市场上的股价在达到某一水平时，往往不再继续上涨或下跌，似乎在此价位上有一条对股价起阻拦或支撑作用的抵抗线，我们分别称之为阻力线与支撑线。

所谓阻力线是指股价上升至某一高度时，有大量的卖盘供应或是买盘接手薄弱，从而使股价的继续上涨受阻。支撑线则是指股价下跌到某一高度时，买气转旺而卖气渐弱，从而使股价停止继续下跌。从供求关系的角度看，“支撑”代表了集中的需求，而“阻力”代表了集中的供给，股市上供求关系的变化导致了对股价变动的限制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

阻力线和支撑线都是图形分析的重要方法。一般若股价在某个区域内上下波动，并且在该区域内累积成交量极大，那么如果股价冲过或跌破此区域，它便自然成为支撑线或阻力线。这些曾经有过大成交量的价位时常由阻力线变为支撑线或由支撑线变为阻力线，阻力线一旦被冲过，便会成为下个跌势的支撑线；而支撑线一经跌破，将会成为下一个涨势的阻力线。

一、支撑线的原理与应用

在K线图上，只要最低价位在同一微小区间多次出现，则连接两个相同最低价位并延长即成一支撑线，它形象地描述了股票在某一价位区间内，需求大于供给的不平衡状态。当交易价位跌入这一区间时，因买气大增，卖方惜售，使得价位调头回升。其内在实质是：

因前阶段反复出现这一价位区间，累积了较大的成交量，当行情由上而下向支撑线靠拢时，做空者获利筹码已清，手中已无打压抛空筹码；做多者持币趁低吸纳，形成需求；举棋不定者套牢已深，筹码锁定不轻易斩仓。故在这一价位区间供应小于需求，自然形成了强有力的支撑基础。另外，由于行情多次在此回头，也确立了广大投资者的心理支撑价位区间，只要无特大利空消息出台，行情将获撑反弹。

技术分析将有较大累积成交量的价位区间定义为“成交密集区”，亦即在此密集区有很高的换手率。密集区进货者欲获利则需待股价升至这一成本区间以上，这些进货者即持有筹码者，只要没有对后势失去信心，是不会在这一价位区间抛出筹码的，正因为持有筹码者惜售，故行情难以跌破这一价位。另一方面空方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

也因成交密集，持币量上升，手中筹码已乏，即市场上筹码供应萎缩，虽然仍会有部分对后势失去信心者抛出筹码，但也成不了气候。即使支撑线被暂时击破只要既无成交量的配合，也无各种利空出现，价位将重回支撑线以上，广大投资者的心理支撑再次得到增强。

行情在成交密集区获得暂时的支撑后，后势有两种可能：一是反弹上升；二是广大持有筹码者丧失信心，看坏后势，大量抛出，也即由多翻空，支撑线便被有效击破，行情继续下行。

支撑线并不仅仅产生于成交密集区。当行情下跌至原上升波的 50%时，会稍加喘息，在这一区间往往会产生一支撑线，这实际上也是广大投资者的心理因素所致，技术分析称这种上升波（或下跌波）向起始点回归为，对称性原理。此外，阶段性的最低价位也往往是广大投资者的心理支撑线。

在利用支撑线进行股市分析时应注意以下几点：

（1）上升趋势里，回档过程中，K 线之阴线较先前所出现之阳线为弱，尤其接近支撑价位时，成交量萎缩，而后阳线迅速吃掉阴线，股价再上升，这是有效的支撑。

（2）上升趋势里，回档过程中，K 线频频出现阴线，空头势力增加，即使在支撑线附近略作反弹，接手乏力，股价终将跌破支撑线。

（3）在支撑线附近形成盘档，经过一段时间整理，出现长阳线，支撑线自然有效。

（4）在支撑线附近形成盘档，经过整理却出现一根长阴线，投资者为减少损失，争相出逃，股价将继续下跌一段。

（5）股价由上向下跌破支撑线，说明行情将由上升趋势转换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

为下降趋势。一般地说，在上升大趋势中，出现中级下降趋势，如若行情跌破中级下降趋势的支撑线，则说明上升大趋势已结束；在中级上升趋势中，出现次级下降趋势，如若行情跌破次级下降趋势的支撑线，则说明中级上升趋势已结束，股价将依原下降大趋势继续下行。

（6）股价由上向下接触支撑线，但未能跌破而调头回升，若有大成交量配合，则当再出现下降调整时，即可进货，以获取反弹利润。

（7）股价由上向下跌破支撑线，一旦有大成交量配合，即说明另一段跌势形成，稍有回档即应出货，避免更大损失。

（8）股价由上向下接触支撑线，虽未曾跌破，但也无成交量配合，则预示无反弹可能，应尽早出货离场。

二、阻力线的原理与应用

在K线图上，只要最高价位在同一微小区间出现多次，则连接两个相同最高价位并延长即形成一阻力线，它形象地描述了股票在某一价位区间供应大于需求的不平衡状态。当交易价位上升至这一区间时，因卖气大增，而买方又不愿追高，故价位表现为遇阻回档向下。其内在实质是：

与支撑线产生于成交密集区一样，阻力线同样出现于成交密集区。因为在这一区间有较大的累积成交量，当交易价位已在该密集区间以下时，说明已有大量的浮动亏损面，即套牢者。因此当行情由下向上回升，迫近阻力线时，对前景看坏者急于解套平仓或获利回吐，故大量抛盘涌出，股票的供应量放大。对前景看好者可分为两类：一类是短线看好，因顾忌价位已高，期望待价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

位回档再建仓，故跟进犹豫；另一类是中长线看好，逢低便吸。前者是不坚定的需求方，且随时会受空方打压而丧失信心，由多翻空加盟供应方；后者是坚定的需求方，虽有可能顶破阻力线，但若势单力薄，即无大成交量配合，交易价位将重回阻力线以下。故此时股票的需求量相对较小，反复多次阻力线便自然形成，并且延续时间越长，阻力越难以突破。当行情由下向上回升，追近阻力线时，若能有利多消息助威，且交易价位破阻力后，有成交量放大配合，则阻力线被有效突破，交易价位上一台阶，该阻力线即成了后市的支撑线。

阻力线同样也并不仅仅产生于成交密集区。当行情上升至原下跌波的50%或0.618时会出现停滞现象，并作回档调整，该停留之处即为广大投资者的又一心理阻力线。此外，阶段性的最高价位也往往是投资者难以突破的心理阻力战。

因为支撑线与阻力线均形成于成交密集区，所以同一成交密集区既是行情由下向上攀升的阻力区，又是行情由上向下滑落的支撑区。当成交密集区被突破，在行情上升过程中，一般伴随有高换手率，阻力线变换为支撑线；若有特大利多消息刺激，成交密集区被轻易突破，即骤然跳空，那么获利回吐压力增大，继续上行将面临考验，多头态势往往前功尽弃。在行情下降过程中，换手率一般不明显增大，一旦有效突破，则支撑线变换为阻力线。

在利用阻力线进行股市分析时应注意以下几点：

（1）下跌趋势出现反弹，若K线之阳线较先前阴线为弱，尤其在接近阻力价位时，成交量无法放大，而后阴线迅速吃掉阳线，股价再度下跌，这是强烈的阻力。

（2）下跌趋势出现强力反弹，阳线频频出现，多头实力坚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

强，即使在阻力线附近略作回档，但换手积极，则股价必定突破阻力线，结束下跌走势。

（3）在阻力线附近经过一段时间的盘挡后，出现长阴线，阻力线自然有效。

（4）在阻力线附近经过一段时间的盘档后，出现一根长阳线向上突破，成交量增加，低档接手有人，激励买方，股价将再升一段。

（5）股价由下向上突破阻力线，若成交量配合放大，说明阻力线被有效突破，行情将由下降趋势转换为上升趋势。一般地说，在下降大趋势中，出现中级上升趋势之后，如若行情突破中级上升趋势的阻力线，则说明下降大趋势已结束；在中级下降趋势中，出现次级上升趋势后，如若行情突破次级上升趋势的阻力线，则说明中级下降趋势已结束，将依原上升大趋势继续上行。

（6）股价由下向上冲刺阻力线,但未能突破而调头回落,则可能出现一段新的下跌行情,届时无论盈亏,都应及时了结退场。

（7）当股价由下向上冲击阻力线，成交量大增，则应及时做多；若虽破阻力线，但成交量未放出，则应观望，很有可能是上冲乏力、受阻回落的假突破，不能贸然跟进。

（8）当股价由下向上突破阻力线，若成交量不见大增，可待其回落，若回落也不见量放出，则可考虑做多；若不回落，只要能确认突破阻力有效，再做多仍能获利，这是因为阻力线被有效击破，一般会有一段行情。

令狐大夫云：线是人画的，有相当的道理，但也不是绝对的法宝。在实战中定要活学活用，以免被“人”利用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍 35：



怎样对待涨停板

自从涨跌停板制度实施后，涨停板就成为了大家津津乐道的事情，在强势市场中，每天涨停的股票多达数十上百家，许多人甚至于因为手中的股票没涨停而闷闷不乐，而在弱势市场中，也经常见到万绿丛中一点红的涨停股，因为一天不过一两家，就更成为市场追捧的对象和股民潜心钻研的目标。那么一只股票涨停板到底意味着什么呢，我们应该怎样对待涨停板的股票呢？下面我就来谈谈自己一点粗浅的看法。

涨停板的出台本身是为了平抑市场上股价的大幅波动，这对于稳定市场、减少过度投机的确起到了良好的作用，但市场主力总是有办法在不违规的情况下把股价拉上去，涨停板就是一种很好的拉升办法，如果庄家用大单封死涨停，别人根本买不到，再加上连续几天的跳空高开的话，股价很快就会大幅上扬，这就给庄家出货留下了很大的空间。大家可能对以前的天大天财和 ST

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

吉诺尔还有印象，它们采取连续拉涨停的方式使股价在很短的时间内翻番,这应当算是十分成功的例子，但也有不少股票涨停了一天就没声息了，这又是怎么回事呢？所以对待涨停我们还要分门别类，把里面的细节搞清楚了，再来决定相应的操作策略。

第一种涨停：开盘就涨停或开盘后几分钟就涨停，并且大买单封死直到收盘

这种情况是真正的涨停，表明庄家意图十分坚定，不管多少我照单全收，这样一方面不让别人跟风买入，另一方面也给了市场强烈的信号——“我要急拉了！”。如果这种情况发生在股价从低位刚刚升起或是一段慢牛行情的转折点上，往往意味着一波快速拉升行情的出现，次日仍有可能涨停，其总体涨幅应很可观，我们可以在次日果断跟进做短线；如果原来就持有这类股票，仍然可以继续持有，直到该股哪天跌破最后一个涨停价。

但这种涨停也有可能发生在股价早已被炒高的高位平台上，当股价缓慢阴跌，跌到某一重要均线附近，例如跌到 30 日线时，庄家也很有可能突然涨一下，做出一副再起一波的样子，这时候我们就要小心，如果高位平台没有放量，庄家出货不多的话还可以考虑一下少量追入，如果平台出货明显就不要急于追入，宁可放弃一次机会也不要冒险。

这种涨停也常见于大涨的末期，股价一路上涨，短期内已经有了很大涨幅，然后庄家最后一击，但往往次日就高开低走放巨量，不仅跌破前一日的涨停价，甚至有可能出现较大跌幅，这种情况是我们最要小心的，无论如何不要买入。有的人可能有这样的心理：前一天买不上，今天总算有机会买了就赶紧买。这种心理很危险，实际上当股价跌破前一天的涨停价时，前一天的涨停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

就失去了意义，你不是不让人买吗，现在怎么又这么大方了？这时候正是出局的好时机，如果偏偏要买，那接的就是最后一棒。

此外某些庄家还在活动的超跌反弹股也会出现类似的涨停板，其后往往跟着的就是长上影的小阴或小阳，反弹就宣告结束了，因为一次反弹有了十几点的涨幅往往就到了前期的阻力区域，继续涨上去的动力已经丧失了，所以对于高位明显出货，因阴跌不止而造成的超跌反弹，我们应该做的是在涨停的次日果断逢高离场而不是追入。

第二种涨停：盘中温和放量，不断振荡攀升，至临近尾市时涨停

这种涨停已经丧失了作为涨停的意义，因为当日的均价并不在涨停的位置，我们只能把它当作一种良好的上升形态来看待。涨停的主要目的是不让别人买，然后才可以强力拉升，一旦允许大家一起买入，其上升的力度就打了折扣，说明庄家在这个价位上已经不希望大量买入，而仅仅是作为一种引导的力量在盘中活动，他主要还是希望众人拾柴火焰高，让市场的平均成本跟上来，以避免他独自承担前期套牢盘和新生获利盘的压力。

值得注意的是，从日线上看，这种涨停与第一种涨停并无差异，因此也很容易诱骗部分没看实时走势的散户在次日追入，这对于维持股票的上升形态很有帮助，这正是庄家愿意看到的。对于这样的股票我们不妨持股观望，尤其对它次日的走势要密切关注，如果不能继续保持这种温和盘上的格局，就要抓紧卖掉。如果次日放大量大幅振荡，要果断离场，即使该股以后还会上涨，短线也面临调整了。

还有一种特殊的情况，就是最近越来越多的强庄控盘的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

票，喜欢采取沿着固定斜率直线上涨的办法拉升，最后也有可能达到涨停板的位置，这种股票建议以观赏为主（尤其请广大朋友欣赏五分钟 K 线，实在赏心悦目），但轻易不要虎口拔牙。

第三种涨停：盘中涨停被反复打开，大卖单压在涨停板上，而成交价经常是涨停价，尾市收在涨停

这种涨停是欺骗性比较大的一种方式，在 1999 年 6 月下旬的行情中这种情况很常见。前面我们反复提到，涨停就应该是大买单封死，别人谁也买不到才对，可现在这种情况迥然不同，涨停板处有的是卖的，这是什么意思呢？庄家趁着大势好，把股价拉到涨停的位置，但自己并不想买，一心想的是怎么样多卖掉点才好，于是他可能会拿个几万股的买单放在离涨停差两分钱的地方，鼓动一帮散户去买涨停价，因为当时大盘可能很火爆，大家惟恐买不着，都奋力向前，这样一来一个大单被蚕食完了再放上一个，出得真是不亦乐乎。对于这种情况我们也要提防，如果看不到分时走势的话，打电话也应该能听出来，买一不是涨停价而成交是涨停价的多数是这种情况。一旦出现这种情况，就说明庄家正在大肆出货，保守一点的话不如跟着出了，实在舍不得的话就在次日出掉。

当然涨停还有尾市急拉偷袭得手的情况，目的就是为了次日出货，这里就不详细分析了。总的说来，要判断一个涨停到底是什么意思，主要是要结合股价的大形态，要搞清楚股价所处的位置再下结论，同时也要参考次日开盘后一段时间的走势结论才能更明确。值得注意的是，许多连续几年走大牛翻了数倍的股并没有拉涨停的习惯，而是始终维持稳步的慢牛攀升，这种走势才是最可靠的，一只股票一旦涨停了，就是我们要高度重视的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

了，悲剧往往就在涨停之后发生。我们千万不要寄希望于抓住一只天天涨停的股票来创造资金翻倍的奇迹，我们应当老老实实地去挣每一分万无一失的钱，这样才能让我们的资金走出长牛。

令狐大夫云：物极必反的道理在股市上也是适用的，涨停的道理如此，跌停的道理亦是如此，望股民朋友慎思之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

诀窍36：



关联交易

关联交易在上市公司和大股东之间出现实属正常，本来上市公司的业务和大股东的业务就有千丝万缕的联系，来来往往的也无可厚非，但正是这种“千丝万缕”和“无可厚非”给了一些很不自觉的上市公司们一个空子钻，把关联交易变成“制作”利润的主要手段，为的是配合某些人炒一把，配合配股价的提升等等。而不明就里的散户朋友套住后还在为该股的“绩优”受冷落打抱不平，这真是“被人卖了，还喜滋滋地帮人数钱”。这让令狐大夫十分地气愤，觉得有必要谈谈有关关联交易的最新规定，以提请投资者关注。

上市公司与大股东错综复杂的关系，使一些公司业绩的真实面目始终云遮雾绕，令投资者深感困惑，更加大了业绩中隐藏的风险。1999年报准则中，对关联交易的要求进一步细化，而且特别要求披露“三分开”情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

此次在年报“重要事项”部分，要求上市公司明确说明其相对于控股股东是否人员独立、资产完整、财务独立。母子不分、关联交易大量存在，一方面上市公司操纵利润有了可乘之机，另一方面，关联方借机大量占用上市公司资金，造成中小股东利益受损。因此，关联交易仍将是1999年报信息披露的一个重点，而且更细化、针对性更强。

（1）对重大关联交易的界定，提出了可操作的量化标准，关联交易的累计交易额高于3000万元或占净资产5%以上，或占本期净利润10%以上的，都必须披露详细情况。

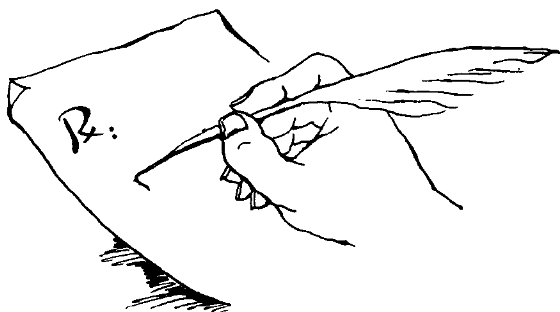
（2）面对关联交易不断翻新的花样，此次年报要求区分不同类型进行披露，一是购销商品、提供劳务，二是资产、股权转让交易，三是债权债务、担保事项，四是其他重大关联交易。

（3）对不同类型关联交易的披露内容作出了具体要求。例如，关联购销须披露交易价格、结算方式、比较市场参考价格，这将使那些抱在母公司怀里长不大的公司曝光，而对方是不是打了“白条”也一目了然。又如，资产、股权转让的关联交易，在披露转让价格的同时，要披露账面值、评估值，差异太大的还要说明原因，那些年末卖资产卖了个“好价钱”的公司，此次将不得不正面回答投资者的质疑。此外，关联方债权债务往来，必须披露其形成原因及对公司的影响，由此，关联企业占用上市公司资金的问题，也没办法再遮掩。

年报披露要求的强化，为提高关联交易的透明度创造了条件，投资者应擦亮眼睛，避免被某些关联交易造成的假象所迷惑，远离业绩陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



第三部分

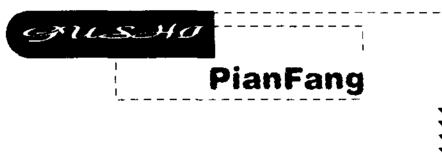
安心定神——基金篇

ANXINDINGSHEN JIJINGPIAN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

透视 1：



被低估的新基金投资价值

目前沪深股市已有规范性证券投资基金共 14 只（作者写作时的数量，事实上新基金的队伍在不断的扩大，这也是大势所趋），这些新基金的市场价格各异，关于它们投资价值也众说纷纭，有按照净资产上下浮动 30% 来估算的，有参照商业银行一年期定期存款利率计算的。本文的第一部分试着按 15 年期的附息债券来定量分析新基金的内在价值，指出部分新基金市场价格与其内在价值的偏差。第二部分从定性角度分析指出它们的相对低估和绝对低估以及投资价值的挖掘。

一、定量分析新基金的价值低估状况

假设条件：

（1）新基金的所有获利只来自新股配售，即 3 亿元的配售额度在二级市场，平均盈利 100%，共实现 3 亿元，即每基金单位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

实现净收益 0.15 元（以 20 亿基金单位计）；

（2）15 年到期后新基金可以还本分红；

（3）每次分红按复利计算，即始终有新发行的基金以供购买；

（4）中国股市在较长的时期内将健康可持续的发展。

由此，我们可以将新基金比作每年固定付息，期限为 15 年的附息债券来计算其内在价值。

$$P = \sum_{t=1}^{15} \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n} \quad \cdots\cdots\cdots (1)$$

$$= \sum_{t=1}^{15} \frac{0.135}{(1+6\%)^t} + \frac{1}{(1+6\%)^{15}}$$

$=1.73$（元）

其中：P：新基金的内在价值

M：票面值 $=1$

C：每年支付利润 $=0.15\times90\%=0.135$

t：第 t 年

n：所余年数 $=15$（未分配过）

r：必要收益率

这里 r 必要收益率的讨论很重要。r 应以社会平均资本回报率为基准，其参照应该是现价的贷款利率，或上市公司（以及其他公司）的平均资本回报率（ROIC），或其近似净资产收益率。就经济学意义而言，r 反映了资本在一国范围内进行投资机会成本，在理论和实践上均有依据。我们以现行配股资格线即净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

收益率为6%计，考虑到当前通货紧缩经济形势下，居民消费价格为负2%～3%，6%的资本回报率实际值为8%～9%。参照1年期以上的现行贷款利率，这一回报率也是可以接受的。而且以中国所处的东亚地区而言，各国的资本回报率均不高。根据摩根斯坦利的报告，日本1998年的平均ROE为2.72%，韩国为6.4%。故我们以R=6%的必要收益率作为依据来计算基金的内在价值。

如果我们改变假设条件1，认为基金至少可在二级市场上获得6%的市场平均收益，则：

$$
\begin{aligned}
C &= \text{新股获利} + \text{二级市场获利} \\
&= 0.135 + 0.06 \times 90\% \\
&= 0.189\ (\text{元})
\end{aligned}
$$

代入公式（1）得

$$
\begin{aligned}
p &= \sum_{t=1}^{15} \frac{0.189}{(1+6\%)^t} + \frac{1}{(1+6\%)^{15}} \\
&= 2.26\ (\text{元})
\end{aligned}
$$

我们认为P=2.26（元）更符合基金运行的实际情况。显然在上述计算中我们并没有将未实现分配的净资产计算在内，这块净资产（指大于面值的部分）在今后的市场运作中将体现出一定的财务杠杆作用，从而会更高的提升新基金的盈利能力。

从新基金中报已实现利润来考察其中长期持有价值的低估状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

基金名称	99 中期利润	99 利润预测	可分配利润预测	每单位净资产	每单价格
基金普惠	0.100	0.180	0.162	1.4603	1.31
基金金泰	0.066	0.119	0.107	1.4436	1.31
基金安顺	－－			1.1425	1.17
基金安信	0.182	0.328	0.295	1.7611	1.63
基金开元	0.092	0.166	0.149	1.5599	1.40
基金泰和	－－			1.2202	1.18
基金兴华	0.245	0.441	0.397	1.5616	1.41
基金裕阳	0.252	0.454	0.409	1.6604	1.54
基金裕隆	－－			1.1900	1.16
基金同益	－－			1.4345	1.27
基金汉盛	0.058	0.104	0.094	1.3942	1.27
基金景宏	－－			1.3556	1.24
基金普丰	－－			1.0379	1.11
基金兴和	－－			1.0463	1.12

注：

〔1〕1999 利润预测以中报利润乘 1.8 而得，即预计下半年实现利润为上半年的 80%。

〔2〕可分配利润预测以 1999 利润预测为基础乘 90%而得。

〔3〕每单位净资产和每单位价格以 1999 年 9 月 10 日公布的净资产值和收盘价为准。

从中报利润和较为保守的年报利润预测来看，1999 年度预测可分配的利润大于第一部分的定量分析中每单位 0.135 元的有五家，他们分别是：基金普惠、安信、开元、兴华和裕阳，按目前的市价来计他们分别被低估了 32%、6%、24%、23%、12%。1999 年度预测可分配的利润大于第一部分的定量分析中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

每单位 0.189 元的有三家，他们分别是：基金安信、兴华和裕阳，按目前的市价来计他们分别被低估了 39%、60%、47%。换句话说，该些新基金存在着相同比率的增长幅度。

虽然新基金的投资风险大于国债，价格定位不能完全按照国债来计算，但我们反观股票的市场价格，其风险远大于基金，市盈率和市净倍率却大大高于新基金。如果说股票的市场定价存在是合理的，那么部分新基金的定价显然低估得十分不合理。

小结：

在上述相对保守的估值计算中，我们得出了远高于目前市场价格的内在价值。从定量分析来看，部分新基金在二级市场的交易价格被严重低估。

二、新基金投资价值的定性分析

这部分将从定性角度分四个方面阐述部分新基金价格的相对低估和市场绝对低估。

基金名称	基金价格	单位净值	中期市盈率	市净倍率
基金普惠	1.31	1.4603	13.10	0.897
基金金泰	1.31	1.4436	19.85	0.907
基金安顺	1.17	1.1425	－－	1.024
基金安信	1.63	1.7611	8.96	0.926
基金开元	1.40	1.5599	15.22	0.897
基金泰和	1.18	1.2202	－－	0.967
基金兴华	1.41	1.5616	5.76	0.903
基金裕阳	1.54	－－	6.11	0.927
基金裕隆	1.16	－－	－－	0.975

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

基金名称	基金价格	单位净值	中期市盈率	市净倍率
基金同益	1.27	1.4345	－－	0.885
基金汉盛	1.27	1.3942	21.90	0.912
基金景宏	1.24	1.3556	－－	0.915
基金普丰	1.11	1.0379	－－	1.069
基金兴和	1.12	1.0463	－－	1.070

1. 从市净倍率看新基金之间比价的不合理

从经济学角度来说市净倍率是市场价格与净资产的比值。比值小于1说明是折价交易，等于1是平价交易，大于1则为溢价交易。

由于基金管理水平的高低，各个基金的市净倍率也不尽相同。出色的基金管理者能较快地提高基金的净资产值，从而在一段时期内受到投资者的认可，其市净倍率也较高，反之则较低，出现强者愈强，弱者愈弱的局面。然而我们从上表市净倍率这一列的数据得知，这个原则没有被市场所认可，净资产值排在前列的如基金安信、开元、裕阳、兴华等其市净倍率并没有明显地提升，相反却处在折价交易状态，即市场价格相对被低估，是为不合理之一。

2. 从市盈率看新基金之间比价的不合理

由于投资者更乐意关注那些盈利能力强，能实现丰厚红利回报的基金，该些基金的市盈率水平应该较高。同样从上表的市盈率数据上我们观察到市场也低估了像基金安信、兴华、裕阳等盈利能力较强的基金，其中期市盈率却小于10。是为不合理之二。

综合上述两点，从净资产值，盈利能力二个角度共同去考察这十四家新基金，虽然今年新发行的基金没有公布中报无法得知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

其中报业绩，但也可以从其净资产值来判断其中期盈利也就几分钱水平，有待于进一步考察。显然我们发现净资产值，盈利水平均处于一流水平的基金安信、裕阳、兴华等被严重地低估了。

3. 新基金具有证券市场投资价值的四大特点：品牌效应，信誉卓著，安全性大和高流动性

品牌效应：新基金从无到有的发展历史中以其较快的净资产增值能力和盈利能力使其成为独立的板块，其表现以被部分投资者和证券传媒所认可。个中内容可参见《中国证券报》《走近新基金》系列报道。

信誉卓著：新基金设立规范，他律性强，监管严格，更可贵其业绩卓著。

安全性大：法律保障的安全性、财务制度的安全性、收益分配的安全性以及价格波动的安全性，特别是价格波动的安全性我们从统计资料计算得出：新基金的波动标准差小于沪深两市大盘波动的标准差。当大盘在下跌时这一点显得尤为重要。

高流动性：高度的流动性保证资金的快速流动和几时的变现能力，将兴高采烈基金比为资金的“蓄水池”并不为过，这必将受到作为包括稳健的个人投资者在内的各类社会团体资金，国有企业或国有控股企业资金，以及一部分社会保险基金的青睐的。这里特别强调的是，酝酿中的商业银行有价证券质押系统对低市盈率，低市净倍率，高收益率的新基金是有充分偏好的。换句话说，一旦券商融资细则出台，商业银行质押的“指挥棒”将促使新基金价值的回归。

4. 国家政策上对新基金的种种优惠决不可小视

从已经出台的有关部门政策来看新基金有以下三个好处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

好处一：新基金有资格成为总股本大于4亿股，流通股大于1亿股的新股的一般投资者且不受配售额度的限制，持股份额将比配售大为提高，盈利能力将进一步增强。

好处二：新基金的管理公司将有多元化的基金受托，如酝酿中的保险基金，已经开始试点的老基金资产置换后的受托等，这给新基金的运作带来不可忽视的正面影响。

好处三：新基金队伍将越来越庞大，品种也越来越丰富，如优化指数型、指标型新基金的推出。新基金群对股市健康可持续发展的作用日益凸现，新基金本身也将得到长足的发展。

结　论

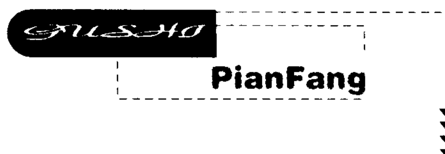
(1) 就股市而言，新基金价值被低估，有些则被严重低估，如基金安信、基金裕阳、基金兴华、基金普惠、基金开元。

(2) 就新基金本身而言，也存在相对低估的品种如基金安信、基金裕阳、基金兴华。

(3) 就中长线而言，由于其品牌、信誉、安全性、流动性等特点，新基金有着不可忽视的战略投资价值，参与新基金的投资等于参与分享中国资本市场发展的成果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

透视2：



新基金的期末考试

令狐大夫破天荒的要讲一个童话故事，写作过程采用拟人化的手法，将新基金种种好玩的事说与大伙听。

话说1998年3月23日，中国证券市场小学（由于年龄尚幼，只能是小学水平）的机构投资班来了两位插班生，他们分别是基金开元和基金金泰。据班主任老师介绍，新基金同学是代表散户投资班的广大学生来学习的，原因是散户投资班的成绩一塌糊涂，不算幼儿园，正经小学学了七八年还在念一年级，年年是七个不及格，二个马马虎虎，仅有一个有点出息。为此，家长的呼声和愤怒与日俱增，校长的压力很大，所以校长亲自安排新基金插班学习的事儿。班主任要求班上的各位同学（证券机构自营生，大户联盟代表，各类老基金和一些来头很大，连校长也闹不明白的混血儿学生等等）保持尊重和礼貌。

然而，这帮一直让校长既喜欢又头疼的"问题学生"的反应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

一上来就又让人头疼了一回。他们立马组织了一次资产重组的炒作热潮，让我们两位新同学暂时找不着北。这事闹到校长那儿，高明的校长认为，双方力量太过悬殊，得采取两种措施双管齐下：一是加快新基金同学的数量，以免人单力薄再受欺负；二是采用新股配售等方法给新基金吃点小灶，补补课。果然，自 1999 年以来，新基金同学扬眉吐气，一举在“5.19”校运动会上力拔头筹，为深市指数一路推高至 4896.04 点，沪市指数创出 1756.18 点历史新高，立下大功。更难能可贵的是，新基金为优化我国产业结构而成功地推出了高科技网络板块。因此，1999 年期中考试的成绩名列全班第一，同时获得了散户投资班同学的热烈拥护，使新基金连拉涨停，十分威风。

然而到了 1999 年下半年，情形似乎有些不妙，证券市场小学的发行班，上市公司班都出了些结构上的问题，深沪指数连连下挫。开始几次每周测验新基金尚能有所突破，后来就慢慢退步。同时校长发现新基金明显有骄傲自满的情绪，有点不思进取，更为严重的是，他们可能沾染上同班同学作庄的坏习惯。为及时制止这种颓势和不良倾向，英明的校长又推出二招：第一招是加大新基金的补课力度，所有优惠政策翻上一番；第二招是请表兄弟保险基金一起参与，一则帮上新基金一把忙，二则也起一个监督作用。但到目前为止，第一招的效力尚须假以时日，因为补课，吃小灶见效没那么快（显然校长的第一招与当前减少小学生学习负担的呼声大相径庭，也有悖于公平竞争的市场法则）；第二招更是挫折，那位保险基金表弟不仅没有及时伸出援助之手，反而在一旁冷言冷语，有话要说。说什么每周测验的高分有对倒拉高的作弊行为；说什么小灶吃的太多不知真实水平如何；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

更可气的是他们居然怀疑新基金的期中考试成绩有高分（高净资产）低能（低净收益）之嫌。面对此种冷嘲热讽，作为有抱负并身肩重任的新基金是不可忍受的，对表兄弟们的冷言冷语，最好的回击是期末考试的优异成绩，一定要交出高分高能的满意答卷。

要高分并不难，难的是高能即实现高的净收益并进行实质性红利分配。于是新基金开始了复习迎考的学习，主攻方向是熟门熟路的高科技网络股，这曾带给他们期中考试的好成绩，这回期末考试也就指望这个板块有较好的表现，以利实现高的净收益。这个动作在盘面上已有所征兆，我们特别提请散户班的广大同学，敬请把握时机，同时注意这回与期中考最大的不同在于，新基金是要实现收益的，切记不可贪心。

后　记：

到了 2000 年，新基金的考试成绩公布，相当的出色，令校长的脸上也大有光彩。于是校长又一次决定，让老基金同学向新基金同学学习，由新基金加以辅导，从此不再作为单独考核，老基金同学领命归顺。至于新基金，由于考试成绩出色，这回不仅是高分高能，而且还要高姿态，向广大爱护他的散户班同学及时分发红利，其中尤以老大基金安信的表现最好。这回新基金得看看保险基金这个屁话甚多的文盲有什么话好说。

令狐大夫一向看好新基金，并为其高声呐喊了好几回，新基金 1999 年期终考试的好成绩自然让令狐大夫有伯乐的感觉。不过大夫还是忍不住要叮咛一句，新基金同学，要走的路还很长，前面的竞争对手可能更强，一定要戒骄戒躁，自力更生，去争取更大的胜利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

透视3：



注意这些聪明的家伙

人从生下来便有禀赋之高低，加之后天努力和机遇，自然会有聪明和愚蠢之分，股市中自然也不例外。可以说自从1984年在上海、北京、深圳等地公开发行流通股票之日起，便有一些聪明的家伙从事股市分析工作，他们引入了股票分析的基本技术原理，什么K线图、KD指标、波浪理论等等，他们对市场的影响可谓举足轻重，令狐大夫将他们称之为第一代证券投资分析师。第二代证券投资分析师是随着大的证券机构的崛起而孕育，他们显然受过当时较好的高等教育，坐在写字楼里玩弄电脑，为机构的自营撰写厚厚的投资分析报告，并且随着证券传媒的发达渐渐深入人心，当时许多股民还因一时疏忽没听到他们的预测分析而不安。关键在于他们引入了整套的投资理念和投资方式（许多家伙精通洋文），从沃伦·巴菲特的可口可乐到马柯维茨的组合理论，无一不体现着他们存在的价值。然而这两代证券投资分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

们几乎都有一个尴尬的生存状态，即一方面企图独立公允地阐述对市场的个人看法，另一方面又从事着股票自营或兼营的重大责任。俗话说“屁股指挥脑袋”，问题就出来了，记得有一个玩笑式的调查报告，说证券投资分析师的职业受公众尊重的程度仅优于三陪女，在排名100个职业中居第99位，其尴尬的生存状态可见一斑。

事物总是不断发展的，第三证券投资分析师随着新基金的不断推出应运而生，这些更聪明更勤奋的家伙受过中国乃至世界一流的教育，他们为基金经理们提供一份份独立而公允的证券投资分析报告，影响着二三十亿资金的增值效率，而他们总是沉默，我们只能从其每周一次的净资产变化和每季一次的投资组合公告中体味他们的投资理念和共有的特征。首先，他们为何被令狐大夫称为第三代证券投资分析师的理由，是因为他们独立地存在，基金严格的管理体系保障了这一点，更重要的是这些新基金表现好于沪深两市的大盘指数。有数据为证，自1999年6月30日－9月30日上证综指下跌了7.03%，深成指下跌了8.36%，而10只20亿的新基金净资产值平均下跌2%，基金安信净值反而上涨了4.5%。能做到这一点比我们想象的更具智慧和心力。其次，他们超越前二代证券投资分析人士的实质是什么？实质应该是更先进的投资理念和投资方式，他们始终高度关注上市公司的基本面的变化，崇尚理性择股及长线是金的准则，且决不轻易改弦更张随波逐流，坚持个股成长性和价值性的统一，使投资风险处于适度而易于控制。在表现形式上也完全不同于前两代人士运作的“老庄股”，变“猴性”为“牛性”，这种变化是我们能深刻感受到的；最后，我们应该高度注意这些聪明的家伙的动向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

1999年9月底的基金投资组合公告告诉我们：他们的"大满仓"是对股市后市极具信心；他们的选择重点依次是电子通讯、综合、交通运输、生物医药、机械制造、家电、金融地产、汽车及配件、石油化工、冶金；他们相对增持生物医药个股；他们开始关注重组有绩效的个股如青鸟天桥、科利华、湖南投资等；他们在选择具有可持续发展概念的环保产业个股；他们……

随着新基金的队伍越来越庞大，其对股市的影响力自然也越来越举足轻重，也许我们应将更多的视线投向他们——第三代证券投资分析师，聪明的你一定会关注这些聪明的家伙。

令狐大夫偏方：关注第三代投资分析师，就约等于关注你的钱包。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

透视4：



简单最优解——重仓新基金

股市进入新千年，果有不同凡响之处，且不说网络股风云再起，光是一个亿安科技就把人的股市兴奋神经给调了起来。广大投资者正准备在新一年的股市中展展身手的时候却发现深沪两市的大盘发生了巨大的变化。

变化之一，个股急剧分化，高价股一路高举高打，一付永不回头的模样，年前看好的个股，一转眼价格高的让人抖豁。低价股却纹丝不动，甚至还有微挫之意，叫人不敢轻言抄底；

变化之二，大盘指数一路小跑，涨幅不大跌幅也不大，指数却没有停下来好好回调一下的意思，让人追也不是，不追也不是；

变化之三，市场有关政策隐而不发，主要是指新股发行方式的改变，消息从上一个千年传到这一个千年。一月底，证监会主席周正庆在全国证券期货工作会议上指出，要试行上网发行和二

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

级市场投资者配售相结合的股票发行方式，具体细则据说春节过后就要出台，并马上付诸实施。目前细则“版本”颇多，让人一筹莫展；

变化之四，新会计准则的出台，四项计提（存货跌价准备、应收账款坏账准备、长期投资坏账准备和短期投资坏账准备）使人对年报风险慎而又慎，加之今年不要求预亏公告，“踩地雷”的风险依然存在。

由于股票市场本来就是勇者和智者们的角力场，故新年伊始，仍有不少热血的投资者询问，“要建仓，但应如何建仓?”前半句话表示投资者的勇气，后边句话表明投资者的智慧，面对这样的投资者笔者自然解尽全身招数，毫无保留地谈谈以下建仓思路。由于新千年沪深两市发生了前述的四大变化，其深刻的原因表述起来甚为困难（在本书的附录里将有较为详尽的阐述），加之时间宝贵，更为双方交流通畅着想，于是提出一个解决上述困境的简单的最优选择——重仓新基金。

证券投资基金俗称新基金，自 1998 年 3 月 23 日获中国证监会批准上市以来已有近两年的发展历史，正如笔者在多种场合宣扬的那样，新基金已经带来并还要带来证券市场的投资革命，往浅里说是投资理念、投资方式的一场革命；往深里说是未来上市公司积极股东运动的一场革命。关于这些本文不作展开讨论，在此，我们只对目前重点建仓新基金的大好前景和比较优势作一番描述。

比较优势一：新基金享有垄断的优惠政策——“政府之租”

1998 年 8 月证监基字［1998］28 号《关于证券投资基金配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

售新股有关问题的通知》文规定，各新基金享有以下优惠政策：

1. 公开发行量在5000万—1亿的新股配售比例为10%；

2. 公开发行量在1亿—2亿的新股配售比例为15%；

3. 公开发行量在2亿股以上的新股配售比例为20%。

但每只新基金一年内用于配售新股的资金额累计不得超过该基金募集资金的15%。

1999年新股发行募集资金在458亿左右，其中的10%为45.8亿元、15%为68.7亿元、20%则为91.6亿元，正满足新基金足额配售新股的需求。假定一只20亿的新基金在去年一年中足额配售了其15%的资金即3亿元，按新股上市后100%的收益来计，该基金可获得3亿元的一二级市场差价即可为其增加0.15元/单位的收益。这是真正的“政府之租”，然而这还不是全部的“租”，1999年11月22日，中国证监会发布了《关于进一步做好证券投资基金配售新股工作的补充规定》，按最新规定，新基金在1999年11月22日起的未来日子里可“进一步”享受到如下垄断优惠：

（1）公开发行量在5000万股（含5000万股）以上的新股，可按不低于公开发行量20%的比例供各基金申请配售；

（2）每只基金一年内用于配售新股的资金额，累计不得超过该基金募集资金的30%；

（3）基金所配售的总股本在4亿股以上的新股，所用资金可不计入第2条所述的资金额；

（4）对增发新股、配股剩余股票，所占资金不计入配售新股的总资金。

这个补充规定可谓势大力沉，足以使新基金的“租”翻上一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

番。正面的，从因此而凸现新基金的投资价值这一角度来看，沿用上述算法，每只新基金在2000年可获得0.30元/单位以上的一二级市场差价。当然，前提是有足够的新股在2000年发行上市和稳定的一二级市场差价，对于前者我们充满信心，保障国企改革、发展高科技产业、开发西部等为市场准备了足够多的拟上市公司；对于后者我们坚信，只要大盘稳步走牛，新股发行市盈率在15倍左右，要实现收益并不难。各位投资者，试想有0.30元/单位以上的收益打底，比起1.8%的一年期商业银行定期存款利息，重仓投资新基金的比较优势是否已然凸现？

比较优势二：新基金具有现实的分红优势

按《证券投资基金管理条例》规定，新基金每年至少分红一次，且必须将其实现收益的90%以上用于红利分配。这方面新基金做得很出色，2000年1月4日新年开市第一天，新基金便颁布了"未经审计的单位拟分配收益"，分配之多令人欣喜。然欣喜之余略有疑虑，如经审计后的收益会如何？具体何时分配？会不会因筹措大笔现金而大量抛售从而引起大盘的下挫等。没等疑虑在市场上形成气候，便有记者急投资者所急，疑投资者所疑，采访了一家知名的基金管理公司老总级的人物，该基金管理人明确表示：拟分配收益数与将来实际的分配不会有大的出入；在2000年4月30日之前一定会实行分配；可以让广大投资者放心的是基金经理们早已未雨绸缪，现金流十分充沛，不会出现集中套现的情况等等，让投资者着实吃了一颗定心丸。

现在让我们来计算一下拟分配在0.20元/单位以上的五个新基金的状况和年收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

单位：元

基金名称	收盘价	每单位净资产	拟分配收益	年收益率
基金安信	1.57	1.740	0.320	20.38%
基金裕阳	1.49	1.651	0.360	24.16%
基金兴华	1.46	1.570	0.367	25.14%
基金开元	1.36	1.600	0.250	18.38%
基金普惠	1.27	1.463	0.231	18.19%

注：以 2000 年 1 月 21 日的收盘价和净资产值为准。

必须指出的是，上述拟分配收益的绝大部分是在老的配售新股政策下获得的，2000 年翻番的新政策，分配收益岂不是更上层楼？更何况很快投资者将得到 18%以上的分红利益（2000 年 4 月 30 日之前），之后还有更可观的收益等着您。在享受计算乐趣的同时，套用一句俗语“心动不如马上行动”。

比较优势之三：重仓新基金，享受“双重”新股投资收益

正如本文开头说述，由于新股发行方式即将改变，二级市场的持仓变得尤为重要，基于个股的严重分化（有专家认为这种分化将成为市场的规律，并随着证券市场的发展而日益明显）和年报整体不甚乐观的预期，我们认为与其举棋不定，不如购买新基金，一则可确保享有政策变化之后的新股配售资格；二则新基金本身在新股配售中大获其利，即一方面直接获得新股一二级市场的差价，另一方面间接获得由新基金创造的新股一二级市场收益，可谓“双重”获利。对于新基金的间接获利我们较为乐观地预计每年有 0.30 元/单位以上的分红收益，对于因持有二级市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

筹码而获得的新股收益可作如下计算：

假定（1）投资者持有10万元市值的新基金；

（2）以沪市1500点左右约4500亿的市值计；

（3）2000年全年沪市发行100个新股，每个新股可公开认购为5000万股，单价为6.00元；

（4）获配新股二级市场的获利率为50%～100%之间。

解：沪市全年新股发行量为：100×5000×6＝3000000万元＝300亿元

4500亿的配售对象每10万元可获配金额为：

10万×(300亿/4500亿)＝0.666667万＝6666.67元

则新股获利在3333.33元～6666.67元之间

小计：投资者持有10万元市值的新基金将可获得的“双重”收益额为：20%左右的红利20000元加上新股获利5000元左右共计25000元，年投资收益率为25%左右。这还不包括中个1000股清华紫光什么的高科技股。

退一步说，即便新股发行方式不改变，还是上网认购新股（俗称摇新股），那也不打紧，新基金二级市场上高度的流动性可确保差一二分钱便可全身而退，我们称之为流动性优势，比起跌停板还逃不了的强庄股，优势显而易见。再退一步说，即使不退出来，投资做个长线基金持有人，每年分个20%左右的投资收益，不也轻松自如，笑傲股市？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

比较优势之四：证券公司重仓新基金可获得商业银行的质押便利

由于存在上述众多比较优势，新基金在未来的一段时间内，特别是大盘行情处于盘整态势时，新基金必然将成为各大证券公司自营的重要品种。这是因为证券公司持有新基金既可获得分红的好处有可以获得新股配售的好处，即使是用于质押，这两大好处一个不拉。对于商业银行来说，基于新基金的严重折价、优质的资产质量和良好的信誉，将新基金作为一个良好的质押品种实在是情理之中的事。故而证券公司因此很容易获得最高的质押比例和最长的质押期限，由此新基金将被锁定一定的比例（到底可锁定多少新基金，人民银行的通知上并没有像股票质押一样有一个总股本 5%，流通股本 10% 的明确规定），故个别新基金的现实流通量将没有表面上那么多，这为一些业绩良好的新基金价格攀升创造条件，新基金也会出现活跃的交易场面。

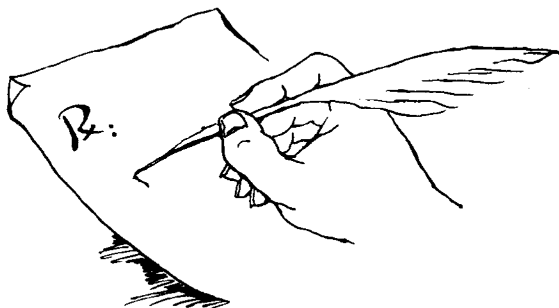
绝对优势：以新基金为首的机构投资者将是未来中国股市的主流

话说到这里才真正说到点子上了，坦率地说，新基金的管理者确有过人之处，且不说专家理财（股市上人人都自以为是，包括卖茶叶蛋的老太太，不愿承认他人是专家），就凭每期的投资组合公告中有那么多主流板块的个股就胜人一筹，无论是理念上的还是策略上的，确实让人心折。更何况新基金不仅有优惠政策的扶植，更多的还有外在的压力和内在的动力，所谓外在压力来自于同行之间每周的净资产“排行榜”、基金持有人的分红要求、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

保险基金挑剔的目光等等；所谓内在动力则来自于领导资本市场潮流的理想（马斯洛的人类需求五层次论同样适用于新基金的管理者们），更何况近600亿的募集资金，近900亿的净资产和日益扩大规模，使其已经初步具备了领袖群伦的能量。因此，把钱交给他们去管理是尚佳的选择，因为选择智者本身就是智者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



第四部分

固本培元——宏观篇

GUBENGPEIYUAN HONGGUANPIAN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说 1：



影响股市中短期走势的市场扩容

事实上，影响沪深两地股市的因素众多，大到宏观经济周期性运行，证券主管及相关部门的系列政策法规；中到行业经济特征的变化，地区性特别政策的倾斜；小到作为个体的个股基本面的各种变化如增发新股、回购、债转股、兼并收购、强强联合等。这一切因素的变化直接或间接地影响着股市的变化，左右着投资者的视线，当然也令我们分外关注。以下的几个专题，我们试着将这些交织在一起，相互影响，相互作用的众多因素逻辑的表达出来，使我们能透过迷雾比较清晰地预计市场中短期的走势，并对其可能的热点板块和行情趋势作一番推理和预见。

一、市场扩容的立论

关于股市的扩容，市场各大传媒均有大块文章各抒己见，可谓见仁见智。在这里我们不想隐晦什么，需对问题的实质作一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

判断。无论是前些时候证监会主席周正庆的讲话还是1999年9月22日中共中央十五届四中会的《决定》，均清楚地表达了资本市场要为深化国企改革出力，要为国企三年解困作贡献。要有效地加大国企直接融资的比例，同时为提升我国的产业结构，也将大力扶持高新科技公司的发展。我们认为从股票市场上采用多种方式进行融资是最为有效、快速、经济的方式，因而股票市场的诸多功能将在一段较长时期内凸现出一个“筹资功能”，至于价格发现功能、资源配置优化功能、风险分散功能等均为配套功能。我们关于市场扩容的立论就是：已经排上队的350家拟上市公司将以更快、更高、更巧妙的方式实现上市筹资，完成发行任务；而已经上市的众多企业将通过更容易的增发新股、出售部分国有股等手段实现再次融资。筹资是一项头等重要的大事，要利用发展中的资本市场为国企改革的顺利进行服务，故更快、更高扩容势在必行。

二、市场扩容的困境

由于在一段时期内市场资源的有限性及公众投资心理预期的变化，市场扩容的产生困境是在所难免的，最大的困境在于一级申购市场的低效性、非专业性和低风险性与二级市场的投机性和脆弱性。所谓一级市场的低效性是指资金大量囤积于一级市场，造成新股中签率的每况愈下，就这笔资金（约3000多亿元人民币）而言其使用效率的底下可想而知，并且目前的新股上网发行方式虽不失经济和公正，但其相对简单的运作机制使一级市场陷于非专业性的“博彩”市场，有人戏称为“摇啊摇”市场，是小孩子的把戏。从更深一层角度上来看，这对资本市场的正常发育

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

也是不利的，没有一个专业的新股发行市场又如何能造就一个专业的二级市场呢？二级市场的表现显然承受了一级市场的低效和非专业性带来的负面影响，一方面投机之风盛行（一定程度上因一级市场的非专业性引起，有差价就抛，不计投资价值），另一方面使原本脆弱的二级市场失血严重（因二级市场相对专业性强且风险较大）。尽管有关方面出台了支持二级市场的有关措施（如允许“三类”企业入市等），但仍无法挽救资金单向流入一级市场的窘迫境遇。这种状况如得不到有效遏制，则会严重影响到已发行新股上市流通的通畅性，有投资者戏言如果今天（指沪指下探 1458 点那天）首钢上市的话，所有战略投资者、一般投资者、公众投资者统统都吃套，开盘价一定低于认购价 5.15 元/股（注：事实证明此言非虚，首钢股份在上市后很长一段时间内处于跌破发行价的状态之中）。这句话有道理，也是我们在市场扩容过程中将有可能遭遇的最大困难，一级市场无利可图，二级市场惨不忍睹，我们关于市场扩容的立论岂不是要推倒？我想，问题并不会严重到那一步，因为相应的配套措施会减少这种矛盾。

三、市场扩容的配套措施分析

解决上述困境的一个原则就是，一级市场保持活跃，二级市场稳健吸纳，并建立起一二级市场的内在资本联系。当然这个原则的关键在于资金，即市场资金的合理配置和新增资金的加盟。

1. 市场资金如何合理配置

我们认为最大的可能性就是改变目前单一的上网定价申购新股的方法，采用更加灵活的发行机制。这方面的想法或可能的措施有关高层人士曾一再提及，而深康佳（0016）的新股增发方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

正是这种改变的一个征兆，即通过基本按封标竞价的方式来确定新股增发的价格，这种方式将直接导致一级市场申购的高度专业化，从而引起一级市场的投资风险，其优点在于提高资金的效率，这是一种“推”的方式，即当二级市场无法吸纳资金流入反而是流出时，这种“推”的方式将一部分资金直接“推”入二级市场。当然究竟将采取何种新股发行方式，“推”是其基本的原理。

除了从一级市场上“推”出资金，还必须存在一个二级市场“拉”资金的相关措施，否则将有很大部分无利可图的资金被“推”出这个市场，甚至推出国门，这是我们万万不想看到的。二级市场如何“拉”，这是问题的症结，虽然稳健得慢牛格局是大家都愿意看到的，但中国股市历来“猴”性十足，把握好“牛”度十分不易。我们认为一个中期的良好预期十分重要，一些短期的细则性利好作为启动。所谓中期的良好预期根本上来自于国民经济的恢复性好转，对经济景气回升充满信心；所谓短期的细则性利好，一方面可借重新基金的示范效应（1999 年第三季度各大新基金的大满仓即是一个强烈的暗示），另一方面降低印花税等鼓励士气的消息出台。

2. 新增资金的加盟

新增资金的加盟是股市快速扩容，生长发育的基本条件，基于上文关于“推”和“拉”的原理，我们对新增资金的加盟持乐观态度，首先，对“三类”企业来说，开禁并不意味着急匆匆地杀入二级市场，从组建证券投资班子，到试试“股海水温”均要有一个过程，至于试水温，一级市场虽然是一个良好的场所，既可以锻炼培养队伍又能保证最低的风险，这一块将是一级市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

最大新增生力军；其次，在一级市场和二级市场的投机分子被迫寻求相对高收益的部分资金，在债券市场保持略高于银行存款息的情形下将由一级市场进入二级市场，成为二级市场的新增资金，如果这一块资金还不足以撑起二级市场的稳步慢牛向上的话，那么大量的新基金将出现在市场上。由于大多数投资者均保持较高的现金流量，其实际上购买股票的资金比不上80%可用于股票投资的新基金，新基金的大量出现将更理性、更有效地支持大盘的稳步走牛，比起“猴”性十足的投资大众，更有利于市场的发育发展；最后，即使是不直接入市的众多经济利益主体，也将通过投资证券公司股权等方式将资金间接地投入一二级市场，这块资金的总量预计在400亿－500亿之间，也是一块慢慢递增的新鲜血液（券商的增资扩股也跟随这个市场的成长而陆续被批准推出）。

小　结

鉴于以上的讨论，我们坚定地认为市场在向好的方面发展，从逻辑推理上来说，市场将在短期内出现一次反弹性启动，这将为下一波更为漫长的景气回升作一个序曲，而更大行情的来临并非想象中的遥不可及，而更多可能在2000年上半年会出现转机和征兆，对这个问题的讨论将下一个专题中展开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说2：



2000 年景气行业预览

按照惯例，每逢岁末年初总要展望一下来年股市的行情，预计一下收成，有年报谈年报，不谈年报可以聊些别的，如特别看好的行业、板块什么的，由于特别的千禧之年的来临，更有必要加点喜气，故在题目上加上“景气”两字，以便在一片看空之中给大伙提提神，振奋一下精神。

指数欲振乏力归根结底有二个原因，一是近来政策出台甚多，略加统计便有 16 项之多，有些是原则，有些是细则，有些动作较快，而有些却迟迟不动。到底这么些政策何时发挥效力，效力有多大，大伙心中没底，即政策的深度、广度和影响时间不好掌握。不幸的是，1999 年底的几项金融创新又有扭曲政策，圈钱之嫌，大盘应声而跌实属正常；二是新会计制度对上市公司年报业绩影响甚大。作为市场规范之举自然深得人心，然而四项准备金（存货跌价准备、应收账款坏账准备、长期投资风险准备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

和短期投资风险准备）一提，亏损预告估计大增（134 家左右）。庄家抖豁，散户心虚，指数自然也颤颤下行，都在情理之中。

由此是否可以认为新千年的来临对股市来说是一种不幸呢？在令狐大夫看来这未免太悲观了。至少有些行业或板块的股票将脱颖而出，表现出傲人的绝对优势或比较优势。作为专业投资者的朋友，令狐大夫十分乐意在千禧年来临之际与大家共享这些景气行业将带来的喜悦，让我们用预览的方式悄悄地观察一下。

首先推出公用事业，该行业股票优势明显：

(1) 现金流量充沛，故经营活动产生的每股现金流较高，在新会计准则的补充科目上一枝独秀；

(2) 四项准备计提对该行业个股影响甚小。理由是：既无存货，也就不存在跌价准备；收入稳定应收账款回收能力强，试想谁敢老欠着过桥费不付，明年起就让他游泳过江；长期投资是其主要的盈利来源，减值准备甚少；所以只要关注其短期投资有无大幅跌价即可，作为稳健的公用事业行业，相对其他行业来说，这种担忧是最轻的；

(3) 受经济增长迟缓的影响最小，特别是一些政策有所倾向，快速开发开放的中心城市（如大力发展的中西部主要城市的路桥、水电等行业的上市公司，因为资金、技术、人才可以外来供给，可总不能带着一条高速公路或十年用的水电来办一个厂吧）。公用事业的发展明显快于国民经济增长。

其次关注经济景气先行行业——广义基础资源行业。为何加上广义二字，因为基础资源已不局限于制造业的矿产、森林等领域，也包括现代信息社会（经济学家们也称之为后工业化时期）的硅片、电子元件等范畴。从中国经济运行的经验来判断，每次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

经济出现复苏的拐点之后，总是由基础资源行业率先走出低谷，产品价格上升，企业景气回升速度快于国民经济总体水平。据权威机构报道，1999 年全国石油和化工行业经济运行总体情况好于 1998 年，全行业 1999 年可实现利润可达 280 亿元。1999 年可实现工业增加值 2643 亿远，比上年增加 12.4%，利润可望比上年增长 5 倍多。窥一斑而知全豹，诸多基础资源行业如铜业、铝业、锌业、硅晶片等自 1998 年下半年来价格上扬，销售增长迅速。该行业的诸多上市公司 1999 年下半年的业绩将有大幅提高。请注意，这个行业作为景气行业推荐的隐含前提条件是：中国的国民经济在 1999 年四季度出现了经济回升的拐点，预计在 2000 年第二季度体现出略带通胀的经济快速启动时期，而且我们还充满信心地认为这种经济的回升将持续较长的一段时期。

最后要预览的是世界市场显性优势行业。或许资本市场面向国际还言之过早，但我们那些上市公司们却或多或少地与世界相连，WTO 的脚步已在楼梯响起，值得欣慰的是我们有些行业已在世界市场上体现出显性的竞争优势，如制衣，制鞋，玩具出口行业，“MADE IN CHINA”打遍天下无敌手。国际市场相对较高的交易信用加上 1999 年国家为鼓励出口的优惠退税政策，这些个股将表现出一定的业绩优势。1999 年国家有关部门两度提高出口退税率，使我国出口商品的综合退税率由 10% 提高到 15.51%，其中机械及设备、电器及电子产品、运输工具、仪器仪表四个大类的出口退税率分别由 9%、11%、16% 统一提高到 17%；服装行业由 13% 提高到 17%；其他一些出口商品的退税率也提高到 15% 的水平。除了劳动密集型的出口产品，我们还有以彩电、洗衣机为龙头的家电产业，张瑞敏将海尔的厂办到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

美国的土地上，这是该行业竞争优势的一个信号。还有电脑硬件零组件、通信设备（固网）和手机等行业也表现出了后发优势，其上市公司的业绩增长将是世界级的。看惯了国内主营业务的业绩增长，换个脑筋看看全球主营业务的业绩增长，也许这是个很大的跨越。当 2000 年某一天中国正式加入 WTO 时，这个世界市场显性优势行业仍有一定的参考意义。

“空中看多，多中看空”乃股市之道，此值新千年开始之际，真诚祝愿中国的股市繁荣发展，中国的投资者一份投资双份收获（知识和财富）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说3：



基于价值的投资战略

在本专题中，我们将不可避免地涉及股票市场最为核心的问题——投资战略，这是一个任何投资者入市之前必须思考和回答的问题。投资战略由投资思想和投资策略二部分组成，投资思想又称为投资理念即投资者将以何为指导参与到证券市场中去，是投资还是投机，抑或投资与投机两相宜；投资策略则是基于投资思想而制定的具体的投资计划、投资方式及投资手段。在我国的股票市场发展过程中，由于投资者结构的不断变化和上市公司价值存在形态的不断变化，在股市不同的发展阶段形成了不同的投资战略。在以下的文字中，我们试图对投资战略的演化作一个清晰的表述，并对未来一段时期的投资战略作一个前瞻性的思考和推理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

一、投资战略的演化回顾

自1990年12月和1991年6月上海证券交易所和深圳证券交易所正式成立之后，我们有了真正意义上的股票市场，对股市近十年的发展，我们以投资战略的演化分为二个阶段。

第一阶段　基于上市公司价值掠夺性开发的投资战略

这个阶段的持续时间比较长，从90年代初一直持续到1995年5月17日，有近5年的时间，几乎占了我国股市发展的一半时间。在这个阶段，投资者的结构以个体股票大户为主流，上市公司以第二产业的企业为主体，从而形成的投资战略主要基于上市公司的价值的掠夺性开发，以大资金集中于单个或板块个股，以投机为主要理念，“创造”各种“概念”乃至上市公司业绩，做庄手段凶悍，吸引散户跟庄，以套牢散户，自身胜利出逃为最高目标。那时的经典案例是界龙实业所谓的“八大概念”引导下的股价不断推高以及之后惊人的高台跳水表演。当时的股市分析文章也以个股点评为主，甚至有位深圳的股评人士被冠以“黑马王子”的美誉。这个阶段是中国股票市场启蒙的阶段，客观地说，无论是政府监管部门还是相应政策法规均处在摸索和不完善状态。回过头去看，我们认为没有一个充分无序的开始就无法有一个有序的大发展，令狐大夫戏称这个阶段为“稚儿顽劣期”。

第二阶段　基于上市公司价值发现的投资战略

1995年5月17日，中国证监会紧急通知暂停国债期货试点，证券市场出了大变故，自此整个股票市场进入了思考期，经过半年多的时间，中国证券市场出现了第一次飞跃，步入了第二阶段。该阶段自1995年5与17日至1998年3月23日，有近3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

年的时间，在此阶段：

投资者结构：以新兴的各大证券公司为主流，拥有真正意义上的证券投资研发人员。

上市公司：数量剧增，各个行业，不同所有制的上市公司竞相登台。

投资战略：基于深度研发基础上的投资战略，即以上市公司价值发现和挖掘为前提，注重较长时期的投资，操盘做庄本身基于更多的理性和价值基础。

经典战例：以1996～1997年的跨年度绩优股大牛行情为代表，代表个股分别是沪市的四川长虹和深市的深发展，至1997年5月12日，沪市创出1510.18点的阶段性高点和深市6103.62点的历史新高。

在这个阶段，市场的概念创造比较有限，其中以“绩优股”概念的推出最为成功，股评人士声望开始下降，一些有深度的研发报告或投资价值分析越来越受成熟投资者的欢迎。这是一个基于企业价值发现的阶段，令狐大夫戏称为“少年转型期”。

二、现阶段投资战略的状况及展望

现阶段暨第三阶段的投资战略开始于1998年3月23日，是一种基于上市公司价值创造和价值转移的投资战略。那天正是开元、金泰证券投资基金上网公开发行日，这是首批由中国证监会批准公开发行的证券投资基金，我们习惯称之为“新基金”。在随后的一段时期股票市场出现了诸多历史性的大事件，1998年12月29日，全国人大通过了《证券法》并于1999年7月1日正式实施，1999年9月8日证监会允许“三类”企业（国有企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

业、国有控股企业、上市公司）投资股票市场，1999 年 9 月 22 日《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》为国企的上市及国有股权的适度流通打通道路。

投资者结构：逐步向新基金、证券机构、“三类”企业及各类基金为主体的方向演变。

上市公司：以国企和多种所有制的高新技术上市公司为新增主体方向演变。沪深二市本地股步入整体实质性的资产重组阶段。

投资战略：基于上市公司价值创造和价值转移的投资战略，关注中长线投资。

经典战例：基于价值转移的 1998 年 4 月起的资产重组股行情和基于价值创造的 1999 年“5.19”高新科技股行情。

1. 对价值创造和价值转移两个概念的理解

任何一个企业谋求上市，总期望通过资本市场的融资功能使企业获得更大的发展空间，企业的发展离不开企业本身的价值实现能力，放在市场经济范畴内讨论，即为企业的核心竞争能力。企业的核心竞争力表现为两种价值实现形式即价值创造和价值转移，价值创造容易理解，企业通过生产销售某些产品或劳务获得收益，若该些产品或劳务的附加值高，在市场上的竞争力强甚至处于垄断地位，则视为该企业的价值创造能力强。而价值转移能力则较难理解，它包括两个方面的含义，一方面，企业通过商业模式的变异，将同行业的价值转移至该企业，从而获得超额收益，而企业本身的产品或劳务并没有增加多少科技含量的附加值。例如，在 20 世纪 80 年代后期，美国的咖啡业的竞争格局以麦氏、福氏和雀巢三大品牌分割了绝大部分市场。且这几大品牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

均以听装普通咖啡粉为主，品质相当，各种打折、优惠使厂商和消费者均感麻木，利润边际日益微薄且趋同。此时，新的咖啡经营商业模式开始出现，一家名叫斯塔巴克的公司以 170 万美元起家，在商店出售高品质的散装咖啡，并代客调制，并冠之以精品咖啡的名称以区别于雀巢等普通咖啡，很快地，精品咖啡销售猛增，至 1991 年精品咖啡已占有了全美咖啡销量的 17%，利润高达 30%，斯塔巴克公司经营的咖啡屋已扩展到 280 家，营业额达 9000 万美元。1992 年斯塔巴克在美上市成功，上市后的几年内斯塔巴克的营业额更是连创新高，利润连续翻番，股票市值也从 1.15 亿美元上升至 9 亿美元。请注意，在此期间整个美国的咖啡业市场价值并无增加——它们随着销售额及利润的转移，从传统的同行流入到商业模式变异的新型企业。从这个例子我们可略略体味价值转移的一个方面。另一方面，企业通过资本市场的资源优化配置功能，在不同行业之间通过收购兼并等手段实现企业的价值转移，我国市场上的资产重组即为其典型的表现形式，也是丑小鸭故事的股市翻版。

再进一步，让我们从当前股市现阶段二个热点板块的形成来理解企业价值转移和价值创造的真味。第一个热点板块为资产重组板块，承上文所述乃是企业价值转移的一种表现形式，之所以在 1998 年春出现这股浪潮，除了上市额度限制的理由外，深层次的原因还在于众多上市公司本身需要一次实质性的飞跃，从业绩毫无增长的“鸡肋”型上市公司到濒临破产的上市公司均需要来一次“革命”，大面积的价值转移正好迎合了市场的需求，创造了一波较大的行情，由于资产重组板块是基于企业间价值转移的经济原理，这波行情仅仅是一个序幕，重组兼并是股市永恒的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

话题之一。第二个热点板块为高新科技板块，1999 年“5.19”行情的“发动机”就是以网络股为首的高新科技板块，这类企业有别于绩优股板块的实质在于该类上市公司具有很强的核心技术优势，进入该行业的技术壁垒很高。这些企业的特点不在于资本密集更不是劳动密集，而是自学习且能创新的高智密集，自然其产品或服务的附加值很高，潜力更是丰富，故而形成一个热点板块确在情理之中。可以预见的是这种热潮将历久弥新。

由此推理，基于上市公司价值转移和价值创造的投资战略将是投资者在目前及未来较长一段时间内的选择。

2. 投资战略的演化更多依赖于投资者主体的演化

从当今的投资主体分析，呈现出证券机构自营、证券投资基金、广大个体投资者三分市场的局面。证券机构自营崛起于第二阶段，成为广大个体投资者的向导，并以企业价值发现为其投资战略领市场风骚，随着第三阶段证券投资基金的出现，局面便有改观，我们注意到市场在朝关注企业的价值转移和价值创造这两个领域纵深发展，市场被再度细分，从大板块结构向小板块结构发展。14 家新基金的选股目标有趋同迹象，据统计（依据 1999 年 9 月 30 日新基金证券投资组合公告），被 14 只新基金纳入前十名持仓组合的 80 只股票中，有 27 只股票出现了被两家以上新基金共同持股的现象。面对 1000 余家上市公司，基金经理们总体持股也主要集中在 30 只左右的股票上，换句话说，新基金的主要仓位仅占上市公司的 3% 左右。这是个令人深思的问题，其根本的原因可能还在于上市公司本身价值创造和价值转移的能力偏弱，只有为数极少的企业被基金经理们慧眼看中，出现“超细分”的“基金相中板块”。下表所示新基金重仓持有个股之分类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

价值创造	价值转移	价值发现
综艺股份	上菱电器	上海汽车
环保股份	青鸟天桥	乐凯胶片
风华高科	科利华	同仁堂
东方通信	湖南投资	粤美的
东大阿派		青旅控股
电广实业		深圳机场
中大股份		重庆啤酒
东方电子		永安林业
中信国安		
大唐电信		
长城电脑		

从历史的角度看，惟有理性的、以中长期投资理念为指导的投资主体的出现，才会出现基于上市公司价值创造和价值转移的投资战略。接下来的问题在于股票市场如何更多地接纳价值创造型的上市公司或者通过价值转移方式改变上市公司整体结构，以满足更多数量和种类的基金及“三类”企业入市的需求，这是证管高层需要考虑的问题。所幸的是，不久前关于高新技术企业降低上市标准及优先上市的政策已经出台；上海针对本地 94 家国有控股上市公司公布了 14 条促进发展的政策意见，陈良宇常务副市长同时提出了积极实施重组等六点要求；深圳对本地上市公司也有类似的重组发展政策出台。相信不久的将来基金经理和“三类”企业的投资经理们将有更广泛的选择空间，投资战略也将着重于“基于价值，放眼长远”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

总 结

由于我国的股票市场起步较晚，经历时间较短，需要认真总结、讨论的问题很多，影响市场的因素众多且子相互作用。我从证券市场扩容这个热点问题入手，着重讨论了政策与市场的博弈因素；一二级市场资本互动因素；国民经济增长与证券市场相关性的思考；上市公司治理结构问题以及投资战略的演化趋势。我们深信，年轻的证券市场将在政策的推动和法律的规范中，在上市公司结构不断优化的进程中，在投资主体的不断丰富、壮大中，在投资理念、投资方式的不断成熟中，将随着中国经济的可持续发展步入一个新的历史阶段，我们将始终参与其中，与之一起进步飞跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说4：



我国企业国际化过程中核心竞争力的形成

随着《财富》500强会议在上海的召开和我国加入WTO的可能性越来越大（大多数政府官员和经济学家乐观地估计中国将在2000年的6月份成功加入世贸组织），人们将更多地关注中国企业的国际化问题，甚至有不少企业提出了几年进军世界500强的战略目标。这一切都是让人欣喜的，但我们认为，要使中国的企业立足于世界企业之林，首先要在企业的国际化过程中形成自身的核心竞争力，并清醒地认识到我们所面临的问题。在我国的企业中，目前的上市公司更有资格和能力增强核心竞争力，参与到全球经济一体化的大潮中去，由此我们也寄予更大的期望。

一、关于企业国际化与核心竞争力的理解

所谓企业国际化，是指企业生产经营活动由面向国内市场转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

向进入国际市场、在国外直接投资、开办企业、积极参与国际分工和国际竞争所作出的较长时期的经营过程。它是当代世界经济活动的一大特征，已成为当今国际经济生活中引人注目的现象，并对世界经济的发展格局产生巨大的影响。

我国企业国际化的发展是生产社会化发展到生产国际化的必然，特别是在党的十四大江泽民同志提出要“积极扩大我国企业的对外投资和跨国经营”之后，我国企业的国际化进程大大加快。除贸易领域外，以资源开发为主的项目投资、制造业、服务业的海外投资遍布130多个国家和地区，投资对象以美、加、日、西欧、香港为主，在发展中国家中，我国已成为新兴的对外投资国。然而我国企业国际化的程度就全球而言实属微不足道，与世界500强的企业相比更是差距明显，但我们认为这种差距并不体现在企业财富的多寡上，更多地体现在企业的核心竞争力的差距上。所谓核心竞争力，是指企业多方面的技能、资源和运行机制有机融合的自组能力，是不同技术系统、管理系统和资源系统的有机组合，是识别和提供竞争优势的知识体系。企业核心竞争力有五个特征：

一是它应具有顾客可感知价值，即能使顾客感受到末端产品对其利益的买点和卖点；

二是它应具备独特性；

三是它应当是不易被模仿的；

四是它应具有一定的延伸性，即能够为企业打开多种产品市场提供强大支持；

五是它应当很难被替代。

核心竞争力作为企业的独特资源，并非短期地突击形成的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

而是企业长期经验与知识积累的结果。我国企业应当抓住国际化进程所带来的机遇，树立明确目标尽快形成自身的核心竞争力。

二、我国企业国际化过程中形成核心竞争力所需充分认识的几个问题

随着我国改革开放的不断深入，特别是党的十四大之后，中国涉外企业的国际化进程步伐明显加快，从初级的引进外资设立"三资企业"、"三来一补"企业到企业的产品出口、对外承包工程、对外劳务输出直至涉外企业的高级阶段即对外直接投资，中国企业的核心竞争力正逐步形成，特别在企业国际化的阶段，核心竞争力形成的必要性和可能性均大大提高，在世界经济全球化浪潮的冲击下，在高新技术突飞猛进的情形下，我国企业形成自身核心竞争力的同时必须处理好以下几个问题

问题一：如何跟上高新技术生命周期越来越短的步伐?

在20世纪五六十年代，一项新技术可以支持企业20年的发展，80年代缩短为10年，90年代则可支持3年，到90年代末的现在一项新技术的生命周期仅为半年到一年。这种现象在IT行业、通讯行业、生物制药等行业表现尤为突出，如果企业将核心竞争力的形成寄希望于高新技术的引进，变成产品参与国际竞争，那么这种战略将越来越多地将企业引入死胡同。正如上文所提到的，核心竞争力的意义也由以前较为狭义地主要归因于产品的竞争力、新技术竞争力到现在较为广义地涉及企业的多方面技能、综合资源和运行机制的有机组合。一项专利技术顶20年的时代已经过去，高新技术生命周期越来越短，导致高新产品生命周期越来越短，产品更新换代变快，同时世界范围内的要素配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

置、游戏规则均随之一起改变。电脑 PC 机从 286 到 486 是产品的更新换代，而从 486 到奔腾机则引发了世界范围内要素配置和游戏规则的改变，全球互联网将 486 以下的 PC 机全部淘汰，同样也淘汰了我们花巨资引进的低规格硬件生产线，有些甚至还没有投入生产便发觉该产品和技术已被淘汰。这样的例子比比皆是，究其原因，不外是对企业核心竞争力的理解趋于简单，以为引进最高技术便可迎头赶上世界潮流，我们称之为“拿来主义”，或是对全球经济信息化的进步理解过于保守，重形成技术轻技术投入开发。故而形成“拿来”与“创新”的严重脱节，处于被动状态。

世界范围内高新技术生命周期越来越短的趋势提示我们应更重视“拿来”与自我创新的辩证关系，即“拿来”是为了更高起点和层次的自我创新，自我创新又可以前瞻地“拿来”，两者相辅相成，互为促进。下文还将详细阐述具体措施。

问题二：企业经营“多元化”、“专业化”是核心竞争力的实质还是形式？

近年来常有企业经营发展战略中“多元化”、“专业化”的理论争论，运用核心竞争力的理论可是我们对该问题的认识更深入一步。其实“多元化”或“专业化”，不过是企业发展战略的形势问题，经营战略的实质在于企业的核心竞争力。从全球范围来看，企业经营既有“多元化”的趋势，也有“专业化”的趋势。

亚马逊网上书店在成立之初是一个以网络销售各类图书为主的企业，其将网络商业平台构成之后便向“多元化”方向发展，形成既可卖书，也可以用于卖 CD、软件、药品、各种杂货及一切可以销售的货物和服务，我们相信亚马逊所以在书籍以外的其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

他商品的销售上继续创造“神话”，究其实质是其网络商业平台资源系统的充分利用，以强化其核心竞争力。近年来发达国家的众多购并看似“多元化”实质也是整合资源系统，重组运行机制和加强技术系统的需要，以增强企业的核心竞争力。

80年代，尽管通用电气（GE）经营状况不错，但总裁杰克·韦尔奇一上任就着手改革，对GE下属几百个子公司进行考察，看其是否属行业中数一数二者且能实际盈利，否则便限期整顿或卖掉。经过大规模的调整，GE只有12个集团，朝着“专业化”的方向发展。由于GE起家于小家电，90年代初，小家电公司并不赚钱而被卖掉，当时引起了轰动。当然GE公司通过整合内部资源，理顺运行机制，加强系统管理，增强了企业的核心竞争力和核心业务，1998年《财富》500强排名它仅次于GM而位居老二，可以说是增强企业核心竞争力的典范。

从以上两个例子可以看出企业经营战略的关键还在于企业自身核心竞争力的创造、形成和增强上，绝不是“多元化”和“专业化”的争论，人们告诫说“小舢板捆绑不出航空母舰”。同样，单个小舢板或许永远只是小舢板。我国企业应结合国情和自身资源、技术、管理的实际情况，在积极参与国际分工合作和竞争的过程中制定适合自身的战略经营部署，运用一切合法有效的手段来增强核心竞争力，形成核心业务。

问题三：如何看待国内市场和国际市场的战略关系？

文艺界有一句名言“民族的才是世界的”，我们认为这句话恰好可以用在我国企业处理国内市场和国际市场的关系上。应该说我国的企业还很弱小，与国际上的大企业不在同一数量级上，差距相当大，这些跨国企业在全球范围内出击，当然必定要进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

中国，正如笔者提问安达信的全球合伙人杰姆·瓦迪亚先生如何看中中国市场时他回答的，他说："如果你想成为一个全球的角色，又如何能忘记中国呢?"这句话应该这么理解，一方面企业国际化确实需要更多的海外投资、对外劳务输出、产品出口、对外承包工程等涉外经营活动，惟有这样才能熟悉国际经营规则，壮大企业的实力和国际竞争力，另一方面中国有近13亿人口，是世界上最大的产品和服务市场，忽视中国的存在等于放弃最大的前沿阵地。显然中国的企业生长在这个前沿阵地上，有着无可比拟的地域优势，对于那些国内市场的核心竞争力尚未形成的企业来说，"大跃进"式的国际化战略是不可取的。在下文的战略步骤中我们将论述到中国企业通过国内市场的经营与国际大企业进行积极的合作，通过合作加强学习与提高，这本身就是一个国际化的过程，这是难得的机遇，是不出国门的国际化战略，但如果中国市场你都没整明白，哪个跨国企业会来找你呢？问题就这么简单。立足国内市场，提高国内核心竞争力，才有机会面向国际，实现企业的国际化战略。

三、我国企业国际化过程中形成核心竞争力的战略步骤

20世纪的最后这几年，世界经济格局正发生着翻天覆地的变化，经济的全球化与信息化改变了企业竞争的环境，也改变了企业竞争的规则，企业竞争的重点也因此从产品制造转到客户服务，从硬件产品转向软件产品和系统产品。中国企业国际化的进程将面临更为严峻的竞争环境，我国企业在不可避免的国际化进程中形成自身核心竞争力的战略步骤应分阶段进行。

第一阶段，接受跨国公司的全球战略安排，承接其转移的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

般制造业和硬件产品的加工，在合作中学习，提高自身的核心竞争力。这是一种立足于国内的企业国际化过程，也是企业国际化战略的第一阶段，我们认为这种选择是目前阶段的最有选择，原因在于一方面美欧日等发达国家跨国企业形成了世界经济全球化的大部分标准，我们只有通过学习才能为今后的真正国际化大好基础，这涉及核心竞争力的管理系统的建设，另一方面，这种国际化的过程经济成本最低，相对优势最明显，除了市场的区域优势外，还存在政府的主权优势和产业经济优势，这两个不容轻视的优势可以更经济更快速地提升我国企业的整体素质，也可以更快地积累自身的核心竞争力。对于我国企业来说，立足于国内市场，积极地与跨国企业展开多方位、多层次的合作与学习是相当必要的，我们尤其要强调多方位，多层次的合作与学习，主要是因为核心竞争力不仅是相当必要的，我们尤其要强调多方位、多层次的合作与学习，主要是因为核心竞争力不仅仅是高技术、新产品的概念，而是研发中心、实验室、管理营运等多方面的综合。在这个阶段我们还要转变一个观念，就是如何看待“引狼入室”和“与狼共舞”的关系，这里有个例子很能说明这种关系。一直雄居全球500强鳌头的美国通用汽车公司（GM），就在日本丰田汽车在美国市场所向披靡时，它不怕失面子，态度诚恳地把加州的一家子公司拿出来与日本合作，生产丰田汽车。日本人当然喜出望外，谈判一拍即合，而美国汽车业则大骂GM“引狼入室”，但GM胸有成竹地“与狼共舞”，在合作过程中，终于掌握了丰田之所以在美国受欢迎的关键——降低成本与提高车辆性能。这种在合作中的学习大大促进了GM的改造，极大地提高了GM的核心竞争力，使GM第二次创业获得动力。随着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

WTO的临近，中国的汽车企业乃至所有企业应该有所领悟早做准备。

第二阶段，接受跨国公司的初级技术开发项目（适应当地市场的研究与开发），通过这些合作，增强核心竞争力，与此同时开展一定程度的跨国经营。

我国经济在没有最终完成工业化的情况下，又面临信息化的挑战；我国的企业在没有形成市场化的情况下，又面临全球化的挑战。我们不得不在完成工业化和市场化的同时，进行适应全球化和信息化的战略调整，两大任务一起完成。在这个阶段我们要向信息化迈出一大步，近几年的跨国企业来华投资中以制造中心居多，但研究开发中心尚处于初级阶段，这对我国企业核心竞争力的形成大为不利，因为核心竞争力的形成很大程度上依赖于企业的研发规模和水平，研发中心的合作和实验室的合作和互用在这个阶段体现得尤为重要，这将直接导致高技术的产品和服务的产业，在国内我国企业应当建立起自己的研发中心和实验室，可采用多种方法成立，其中较为有效的方式是与国内的大学合作建设，美国圣克拉拉后来成为“硅谷”得益于斯坦福大学同当地企业之间的合作，从而在硅谷播下了充满活力的种子。同样这些充满活力的研发中心和实验室将承担起与跨国公司更高层面的合作，逐步形成中国企业自身的核心竞争力要素，在这个阶段利用合作中的“拿来”进行进一步的创新并利用这些技术和产品、服务的比较优势开展一定程度的跨国经营，积累经验。

第三阶段，成为跨国公司的既合作又竞争的战略伙伴，自己成长为成熟的国际化企业，拥有自身独特的核心竞争力。

这个阶段比较遥远，有企业家说至少还有50年的距离，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

有些经济学家的“超越论”却并不是这么看的，其理论基础是全球化、信息化的经济浪潮彻底改变了世界经济的格局，传统的垄断优势论、产品周期论、边际产业扩张论乃至市场内部化理论和国际生产折衷理论均难以全面解释全球经济一体化浪潮，故从原有经济思维方式是难以解释美国一些小企业的迅速崛起，正是这种格局的改变给与了中国企业快速成长的机遇，我们可以在国际化的道路上走得更快，甚至用 10 年或 20 年的时间去超越。

然后我们有必要简单地谈一谈政府的作用。在我国企业国际化的进程中，政府的作用应该体现在以下几个方面，第一，重视企业制度和产业组织制度的改革；第二，改变计划经济时代的思维方式，在资源配置，技术合作等领域实施更大程度的市场化，充分利用资本市场的融资功能和资源优化配置功能，是我国企业迅速壮大的良好推进器；第三，企业的国际化过程最终是一种竞争行为，政府要把握好政策的保护和开放的“度”。

最后是一份统计报告，据瑞士国际管理公司发展研究院对 1998 年全球竞争力的统计，美国企业自 1993 年以来竞争力一直雄居榜首，而中国的竞争力则比 1997 年下降了五名，为第 29 名。显然加强企业的核心竞争力，任重道远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说 5：



如何看待股市扩容

《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）第七条第三款写道：“提高直接融资比重。符合股票上市条件的国有企业，可通过境内外资本市场筹集本金，并适当提高公众流通股的比重……允许国有及国有控股企业按规定参与股票配售。选择一些信誉好、发展潜力大的国有控股上市公司，在不影响国有控股的前提下，适当减持部分国有股……”许多关心股市，关心国企改革的投资者纷纷议论，这条款对股市来说是利好还是利空，我们试图从三个层面来分析和看待未来股市的扩容。

第一层面：股市怎样扩容？

条文中有一点是明白无误的，即以后上市的国有企业其国有股的比例会下降，流通股的比例将提高。但究竟比例如何没说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

《证券法》也没有规定，只要保证国有股的控制力就可以。那么按照国际股市的惯例，在股权相当分散的情形下，30%的股权就有控制力了，当然51%就是绝对控股。这比当今沪深股市的70%的国有股来说是一大跨越。

然而大家更为严重关注现有的上市公司国有股将如何释放到流通市场上。下表将列出五种可能的扩容方式，并一一作简略分析。

扩容方式	国有股	流通股	总股本	每股收益	股　价
向老股东配售	缩小	扩大	不变	不摊薄	上升
向市场配售	缩小	扩大	不变	不摊薄	不变
国有股回购	缩小	不变	缩小	减少	回落
增发新股	不变	扩大	扩大	摊薄	回落
国有股市价上市	缩小	扩大	不变	不摊薄	回落

注：股价的变化只作暂时假定，因为个中变数较多，下文将展开论述。

显然上述五种方式国有股的比例相对下降，除了国有股回购方式外，其他四种方式流通股均绝对扩大，也就是市场扩容。

方式一：向老股东配售一定比例的国有股，总股本没有扩大，每股收益，净资产收益等财务指标均没有摊薄受损。由于存在市价与配售价的差额，显然这个差额的大小将决定市场的反应程度。从一般意义上来说，差额的大小应当是该股一段时期如三个月的平均市价的合理折扣，这个折扣可以视作是对老股东的一种回报，股价应在配售前上升。我们认为这是最为理想的一种扩容方式。

方式二：向市场配售一定比例的国有股，各项财务指标也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

变，但由于向所有市场投资者配售，有点像发行一个一模一样的新股，大家来认购，股价也不会有太大变动，只是盘子变大了。我们认为这是一种较理想的扩容方式。

方式三：采用国有股回购方式，如云天化，这种方式有两个弊端，一是企业用大量现金支付国有股的回购造成现金流量不足，企业发展后劲堪忧，二是上市公司越发展越小，在收购兼并风起云涌的市场上抵御能力下降。这种方式实质上是缩容，而不是绝对扩容。我们认为这是一种较差的相对扩容方式。

方式四：采用增发新股方式，该方式一度比较流行，还被称为一个“板块”。这种方式纯粹以流通股的扩大而使得公司的总股本扩大。每股收益在一段时期内将全面摊薄，股价的回落也在所难免。最大的问题还在于增发新股的资金留在了企业，并没有进国资办，当然这对比较困难且急需资金的企业是个福音。我们认为这种方式将比较流行，对市场的冲击也并不是太大，你可以看做是一次国有股全部放弃的超高比例配股。

方式五：国资办拿出一定比例的国有股按市场价直接流通。这种方式对市场的感觉冲击非常大，实质上倒未必是如此，至少每股收益，净资产收益率等财务指标也是不摊薄的。只是盘子大了，市盈率下来一点也是正常的，股价也不会掉得太离谱。我们认为按这种方式国资办有点“黑”，这股价卖得太贵了点，故视作最差方式。

其实上述五种方式只是可能性而已，并通过相互的组合可以变化出更多的方式，例如：某股国家股部分一部分配售给老股东，一部分向市场直接配售再增发一点新股等。情形就变得复杂了，除此之外，光看扩容方式还不能决定是利好还是利空，还得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

看在实施扩容过程中的配套措施才能作决定。

第二层面：可能的配套措施

配合《决定》中国企的改革战略，国家显然要倚重资本市场的发育发展，故资本市场必须有一系列的配套措施，否则不管如何扩容总是事实，大家怕的就是这个，怕的根本原因是目前市场的资金资源是有限的，如没有市场资金“开源”和“节流”的政策措施相配套，市场将不可避免地出现单边下滑，这个教训已经不需要再论证和检验了。基于这个前提，让我们来猜一猜资本市场的配套措施。

措施一：大量发行各种类型、面向各种投资者的证券投资基金，1999 年 10 月有 15 只新基金，国庆后增发 4 只各 30 亿的新基金，总资金量将达 470 亿，但这还不够，方式太单一，市场资金总量也没有绝对增加多少。那么好，可不可能发行战略投资基金，让“三类”企业去认购；可不可能发行保险基金让保险资金快快入市；可不可能发行养老、医疗、慈善等等基金，可不可能发行开放式基金，“无限”夸大一下基金的容量？

措施二：券商融资条例从原则走向细则。不仅券商可以，投资基金也可能参与银行间的拆借和国债回购，市场资金的充沛程度和流动性将大大提高。

措施三：有步骤地对外开放 A 股市场，有条件地引入国外的战略投资资本，按照国际通行的投资承诺制进入我国资本市场，这将有利地促进证券 市场的规范化、法制化和国际化，这对中小投资者无疑是一个福音。

措施四：在国有股逐步退出的过程中将相应减少新公司的上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

市节奏，或更多比例地向一般投资者或战略投资者配售。这样可以维持二级市场的微妙平衡。

从以上几种可能的配套措施中不难看出，政府对国企改革的力度是很大的。同时对资本市场的爱护也是必然的，竭泽而渔的做法是愚蠢的。大喊利空或许是一些投资者的想当然，或许是“某些人”的别有用心。

第三层面：展望前景，利好可期

从今后一段时期的国民经济发展来分析，当前我国的经济结构调整和产业结构调整进入了实质性阶段，相信在财政、货币、资本市场等一系列政策措施的作用下当前突出的需求不足和通货紧缩问题会得到缓解。国民经济将走入一个真正的增长期，北京有经济学家谨慎而乐观地指出国民经济景气回升的拐点已经出现，经济形势乐观可期。

从股市本身来分析，首先，目前沪深两市的平均市盈率在43倍左右，根据一年期的商业银行存款利率来看市场的泡沫成分较小，而且中外经济学家均同意由于资本市场有预期未来的特性，故有一定程度的泡沫是必然的，也是合理的。第二，高科技企业的优先上市，将逐步改善资本市场的结构，提高我国资本市场存在质量。最后，资本市场快速有效的扩容和发展，反过来对国民经济有促进和刺激作用，还将提高GDP的产出。

从境外资本市场发展的历程来看，资本市场在经过一段时期的规范培养和法律保障之后，将经历一段快速成长的阶段，在这个阶段中表现为证券市场的剧烈扩容，社会财富增长迅速，股市有一段长长的大牛市（国民经济景气回升）。例如，70年代的日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

本股市，80 年代的台湾股市。在这期间资本市场、上市公司、商业银行、证券公司都得到长足的发展。在这阶段，资本市场的表现是一个集流动性、安全性、盈利性为一体的市场而受到商业银行的青睐（以质押担保为前提）；证券公司因资金来源充沛，业务量增加而获利丰厚；上市公司则得资本市场之先机在融资、兼并、收购等领域可以大展手脚；结果资本市场就得到了巨大的发展，从而促进国家经济的发展，且成为一个国家经济生活中不可或缺的重要组成部分。

结　论

正是基于以上乐观的分析，我们认为，资本市场对当前国企改革和发展意义重大，在未来二至三年间将获得巨大发展良机，并因此而真正成为国民经济的重要组成部分。面对如此黄金机遇，是理性分析乐观看待；还是误听误信丧失信心。利好利空不必再言，相信读者自有明论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

解说 6：



国民经济景气回升
证券市场有容乃大

在本专题的分析中，我们将着力对当前我国国民经济运行状态作出判断及中期预测，并对证券市场在国民经济中的地位作一现实的回顾及展望，尤其是提请人们重视证券市场的价值创造能力，这或许是资本市场一次崭新飞跃的开始。基于此，我们希望能对证券市场中期的走势作一个合乎逻辑的推理，以利于在场及旁观人士理清思路，认明形势，分享较长一段时间证券市场成长的硕果。

一、我国国民经济运行状态的基本判断及中期预测

1. 我国国民经济运行状态的一些基本判断

总体态势：经济基本平稳增长，通货紧缩速度趋缓，总体国民消费低迷依旧，对外贸易明显好转，投资力度减缓，政策效力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

待看。

（1）经济基本平稳增长。1999年我国国民经济增长速度目标年初预定为7%，据权威统计资料表明，1999年1－9月份的国内生产总值（GDP）的增长为7.4%，比预期的情况要好，并有可能达到1998年的GDP增长7.8%左右的水平。

（2）通货紧缩困境将有所缓解。由于1999年持续采取扩张性财政政策和一系列促进最终需求的政策，1999年9月份商品零售价格和居民消费价格比去年同期分别下降了2.8%和0.8%，但比8月份下降幅度减少了0.2%和0.5%，物价持续下跌并没有改变，但下跌的速度显然有所减缓。

（3）总体国民消费低迷依旧。国内需求不足，特别是国内消费需求不足的状况依然存在，从统计数据上看，城市消费在近几个月略有回升，然而农村消费却愈发低迷。1999年夏粮大丰收，但由于粮棉价格大幅下跌造成农民收入水平不升反降。加之支出预期的增加，促进内需依然任重道远。

（4）对外贸易明显好转。外贸出口对我国GDP的拉动作用一直很大，1999年的8、9月份外贸出口出人意料地快速增长，分别实现贸易顺差49亿和33亿美元，同时我们也注意到亚洲国家和地区的经济复苏超过了先前的预期，这为我国增加出口提供了一个较好的外部环境。

（5）投资力度减缓，政策效力待看。从1998年8月份开始的扩张性财政政策，其效力的体现并不明显，一方面是投资的主体为政府，因此可能挤出了很大部分民间投资，另一方面是基本建设投资力度较大而更新改造力度不足。

总的来看，我国国民经济1999年将基本停止连续多年的增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

长速度下滑的趋势，保证1999年GDP增长7%的目标且可能达到7.8%左右的水平与去年基本持平。

2. 经济增长预测与问题的提出

对2000年经济形势的展望，我们作出谨慎乐观的预测。理由是：

（1）经济增长减缓的趋势在1999年8～9月份受到遏制，出现了经济学上所谓的“拐点”。这个经济增长“拐点”的出现是经济景气回升的一个信号，按照我国国民经济运行所特有的速率作一个经验的判断的话，我们预测2000年春节过后的上半年，经济就会呈现全面的恢复性繁荣并有一定程度的通货膨胀出现。

（2）由于国内外综合因素的作用，基础资源价格在1999年下半年全面上涨，相当部分原材料涨幅惊人。似乎是巧合，欧佩克的石油限产使石油价格大幅上扬，台湾大地震使硅片暴涨，美国凯撒铝业公司的氧化铝厂大爆炸使铝价飙升……加上我国严厉打击走私，保护我国民族基础产业使得相当部分基础资源原材料价格大幅上涨，这些原材料生产厂家的生产任务饱和，效益明显提高。据国家物资信息中心对生产资料市场价格的监测表明，生产资料价格总指数从1999年4月份的92.6%回升到8月份的95.9%，工业产品产销率明显上升，库存率下降。这种影响已经部分地波及消费品市场，我们注意到以彩电为首的家用电器的上涨，电脑价格的上涨等等。而我国国民经济的每次复苏均以原材料的涨价为开始，加上“双松”的财政、货币政策，这一趋势让我们相信2000年经济的景气回升是合乎逻辑的。国家统计局中国经济景气监测中心对1999年9月份的消费者信心监测报告显示：消费者对未来经济走向的信心进一步恢复，具体表现在消费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

者对未来12个月总体经济走向预期谨慎乐观，较8月份的调查数据有所提高。

然而目前我国国民经济运行中尚存在一些不确定因素，2000年上半年，中国经济能否取得较快增长，我们认为有三个问题须着力解决。

问题一，民间投资能否快速跟进？政府投资自1998年8月份以来力度可谓巨大，但相对于数万亿的社会总投资来说比例却是不大。加之政府财政压力越来越大，民间投资的及时跟进显得尤为重要。我们将在下一部分中讨论两个焦点领域即证券市场的价值创造和高新科技产业对国民经济的推动作用。

问题二，能否利用市场的特有功能，消除居民对未来收入的低迷预期，进一步扩大内需？

问题三，能否进一步开发证券市场的功能、扩大国际资本的净流入，增加对国民经济增长的贡献？

二、证券市场在国民经济中的地位及发展空间

1. 证券市场特别是股票市场已越来越表现出与国民经济运行状态的正相关性

我国的股票市场从无到有，从小到大走过了十年的风雨历程。1992年我国证券市场的市价总值占当年GDP的比重仅3.93%，可以说当时股市的暴涨、暴跌与相对平稳的国民经济运行状态几乎毫不相干。到1998年底，这个比重已增加到24.52%，到1999年9月底达到39%左右。即使以流通市值来计，也已占到1999年GDP的13%左右（1999年1－9月，GDP为56800亿元，同比预计全年GDP为75733亿元，流通市值估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

算为10000亿元人民币)。从这个不断递增的比例我们得知证券市场在国民经济结构中的权重越来越重，对国民经济运行的作用越来越大。反之，国民经济运行的状态对证券市场的影响日益加剧，两者体现出更为密切的正相关性。基于上一部分对国民经济增长谨慎的乐观及对其运行速率的经验判断，我们认为，随着2000年上半年经济景气的回升，证券市场也将迎来一轮新的增长行情。

2. 证券市场存在一个巨大的发展空间

从证券市场发展的自身规律来说，它一定存在一个快速成长发育的过程（这类似自然界万物生长发育的规律），关键是这个时期何时到来。通过对第一部分三个问题的探索性的解答，我们可以比较确信地认为证券市场正处在一个快速发展的当口。

解答一，全社会的总投资要么是实物资本的投资，要么是虚拟资本的投资。其中尤以民间投资为主体和长期，以政府投资为补充和短期，目前及今后的问题在于如何使民间投资快速跟进。在通货紧缩的宏观经济背景下，投资实物还不如手持货币，这是理性的选择。除非你的投资能创造出超额利润，这只有高新技术产业才能做得到，故投资培育高新技术产业已成为投资的焦点领域之一。另外，就是投资证券市场，显然政府有关部门已经充分认识到这一点，并为各类资本进入证券市场铺平了道路（前一段时期令人目不暇接的各项政策措施的推出，很大程度上是为各类民间投资进入证券市场作准备)。事实上，投资高新技术产业的资本退出，也已能在证券市场上实现（关于高新技术产业上市标准的降低等措施)。证券市场的投资从中长期来看，至少可获得GDP增长的收益即每年高达7%以上的收益水平（前提是证券市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

场与经济发展存在正相关性，这一点我们已作出论证），加之上市公司总体上属于各个行业优秀的企业，故获得10%左右的年资金增值并非天方夜谭，这是一个合理的收益预期。与此同时，由于投资的回升对国民经济的增长又产生良性的促进作用，从而带动实物投资的增长和产业结构的优化。

解答二，证券市场的功能之中有一个最为吸引人的功能即“财富效应”，这里我们称之为证券市场的价值创造功能。虽然很多经济学者对此怀有疑虑，但它确实存在，美国股市持续八年的“大牛市”正是财富效应的最佳例证，甚至被谨慎的美联储主席格林斯潘称为美国经济增长的“X因素”。居民要为扩大内需作贡献，首先得要有一个良好的收入预期，其次是没有大量支出的后顾之忧。关于前者，我们认为证券市场的发展将创造这种奇迹，对于后者政府显然要为教育、医疗、失业等问题作出解答。关键还是在于“钱”，即财富的创造。如何创造中国证券市场的“财富效应”呢？政府目前显然在大力促进证券市场的发展，在提高市场效率方面下功夫，对这个问题我们已在《上海证券报》1999年11月5日的第六版作了较为详尽的讨论，结论就是：坚持扩容，提高直接融资比重，促使市场的快速发展，保持二级市场缓步走牛，让投资者有机会分享改革开放的成果。有经济学者指出，证券市场要产生“财富效应”起码需要两年的牛市，我们认为国企改革和产业结构优化调整是一项长期任务，国家准备花十年时间完成这次革命。故证券市场的“财富效应”可期，投资者的预期资本增值也在情理之中。顺便指出的是，就目前的市道而言，虽然人气已近熊市气氛，成交量萎缩，然而大盘仍处于1999年“5.19”行情所产生的一轮牛市之中，为此，无论作为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

投资者或其他市场人士，理性地看待这轮大行情是必要的。

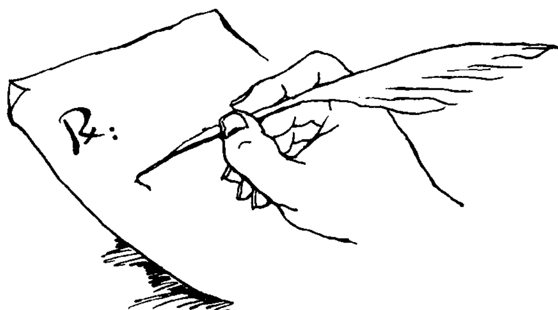
解答三，外汇资本净流入对我国 GDP 增长的贡献一直非常大。外汇的流入一方面来自外贸创汇，另一方面来自国际资本的流入，即引进外资。从 1999 年的统计数据来看外资是净流出，出现这种状况的原因很多，这些姑且不论，但我们也应注意到国际资本在全区范围流动的日趋活跃，我们是否应当利用好新一轮国际资本寻找投资场合的机会，采取更加积极的对外开放措施呢？以开放促进改革，是一条中国经济发展有意思的“规律”，中国二十年改革成效，一定程度上依赖于此。我们设想证券市场有步骤地开放引资，例如成立中外合资的投资基金，A、B 股合并运作等措施，相信对扩容也好，对专业化投资方式的引入也好均大有裨益。年增长 7%以上的资本收益市场对国际流动资本来说有吸引力的。

以上对三个问题的探索性解答，焦点均集中在以证券市场的快速发展和价值创造来促进国民经济的稳定增长。

小结： 通过以上讨论，我们可以真切地感受到政府始终在促进证券市场效率及维护市场公平这两个方面作出努力，我们设想，通过证券市场的快速发展带动更多的民间投资，以证券市场有度的对外开放促进市场的繁荣和规范，以证券市场不断的增值，创造“财富效应”最终实现扩大内需。从这三个方面来说证券市场正站在巨大发展的门槛上，跨过去就是一次崭新的飞跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



第五部分

驱邪扶正——政策篇

QUXIEFUZHENG ZHENGCEPIAN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析 1：



上市公司需要职业独立董事

1997 年 12 月美国《商业周刊》根据专家小组的评审列出了上司公司 25 家最优秀的董事会和 25 家最无效的董事会，此举被誉为创造性地以直接标准来衡量董事会与上市公司业绩的关系。调查评审的结论实证地指出董事会质量的好坏直接且长期地影响上市公司的业绩回报，由此我们受到启迪，认为中国的上市公司迫切需要职业的独立董事。

一、职业独立董事的定义

职业独立董事是指：（1）在过去五年不曾作为上市公司经理人员受公司聘用；

（2）不曾附属于公司的某个向上市公司提供服务咨询或顾问公司；

（3）不曾附属于公司的某个重要客户或供应商；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

（4）未曾与公司或公司高层经理签订个人服务和约；

（5）不曾附属于任何接受过公司实质性资助的非营业性机构；

（6）在过去五年中，不曾与公司的关联企业（根据证券法应予披露关系者）有任何商业联系（担任董事除外）；

（7）不曾为公司经理担任其董事的公司所雇佣；

（8）不曾与公司分支机构有上述任何业务关系；

（9）不是上述任何有关人员的直接亲属。

二、职业独立董事的责任与功能

职业独立董事的责任与功能主要表现在三个方面既独立性、责任感、董事能力。

（1）职业独立董事以上市公司全体股东的长期利益最大化为目标保持高度独立性。保持高度独立性的意义十分重大，这里不仅波及大小股东的利益矛盾冲突内部董事的功能弱化还波及到企业短期利益与长期利益的矛盾作为一个上市公司来说，首要任务就是实现企业可持续的长期发展。关心 1999 上海《财富》论坛的朋友一定知道，世界财富 500 强中的许多企业都是“百年老店”，显然我国 A 股上市公司从绩优到重组的过程确实太短了，如何改善公司的治理结构，创造积极的内部控制管理条件是我们共同关注的问题。职业独立董事概念的引入正是为了凸现上市公司董事会——公司最高控制系统的有效内部监管功能。

从职业独立董事几近苛刻的定义可以得知，他们本身既具有独立的资格，我们认为他们每年至少两次随上市公司的中报和年报出具职业独立董事公报，内容包括上市公司的业务发展、状况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析、直至对总经理班子绩效的评价等第。这是不需要董事长签署的独立公报，告知投资者独立的看法和意见。

（2）职业独立董事的股东责任感从何而来。我们认为在进入上市公司董事会之前，他们必须在二级市场上购买相当数量的该上市公司股票，比方说 10 万元人民币的股票，并且在抛售的前一天登报公告并简要阐明理由，并且可以认为这是他将要辞去该上市公司独立董事职位的一个信号。反之，如果他不断地增持该上市公司股票，则可以认为是一个积极的态度。

（3）职业独立董事的能力要求。一般来说，职业独立董事不外乎三类人实现三个目标，一是有该上市公司相同的行业背景，是该领域的资深人士，熟悉公司的主要业务，以实现其主营业务的可持续发展的目标；二是应为该上市公司的规模、能力类似公司的高层管理人员。以表明其是企业管理方面的行家里手，实现其科学管理的目标；三是投资银行家，特别是熟悉世界经济和世界资本市场运作规律的资本高手。由于上市公司在资本市场上运作，不可避免地涉及到产品经营和资本经营“两条腿”走路的问题，就企业融投资和资本运作方面的问题有着投资银行背景的职业独立董事正可一展身手，助公司双翼齐飞。另外，随着中国加入世界贸易组织的日程越来越近，中国上市公司如何面对全球经济一体化浪潮地冲击，也是职业独立董事考虑的重点。

三、我国上市公司需要职业独立董事

随着社会主义市场化进程的推进，职业经理人的市场已初步形成，他们的出现促进了企业在商品经济大海中搏击的能力，然而职业独立董事到目前为止还没有出现较成气候的市场，我们注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

意到一些上市公司已经在物色或聘用独立董事或称外部董事。但职责和功能均未明了，换句话说，广大投资者不知道他们干了些什么，而上市公司也只是将他们作为先进公司治理结构的一块招牌。如兰州黄河曾聘任著名经济学家王珏作为独立董事，但后来我们的经济学家只得辞职了事，原因不外乎“摆设”两字，这不能不说是种遗憾。我们认为目前我国的上市公司需要职业独立董事应出于以下三种考虑。

（1）提高上市公司的市场透明度和信任度。由于职业独立董事以其独立性的观察报告和良好的市场形象，势必给广大投资者以信心，也更有利于投资者进一步了解上市公司一段时期以来的经营状态、总经理班子的绩效水平以及公司前景展望等状况。这将给上市公司带来潜在的市场机遇。

（2）提升上市公司的市场价值。由于职业独立董事拥有上市公司一定数量的二级市场股票，他们的买卖行为势必会影响公众投资者的判断，如果职业独立董事在独立公报中报告其个人持股不断上升的话，投资者的买入持有信心将大增，提高上市公司的市场价值，这也构成了公司的潜在市场机遇。

（3）就上市公司本身而言，职业独立董事的引进将促进上市公司业务和管理水平的提高，并形成有效的制约机制，使上市公司在激励和制约两方面达到双赢局面。职业独立董事的引进，形成董事会的强强联合，正所谓学有所长，术业有专攻。

职业独立董事概念的提出无非是为了改善董事会的存在质量，减少内部人董事控制董事会所引起的种种弊端，从而提高上市公司业绩，提高上市公司市场信任度，同时更关注企业的长期可持续发展以及全体投资者的公平利益。我们希望着职业独立董

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

事市场的形成，这也许是一些“猎头”公司所愿意看到的。最后谈一个有趣的现象，就在《商业周刊》登出最优 25 家和最差 25 家董事会后的七个月，最差董事会中的 4 家，占 16% 的上市公司被收购兼并掉了。这种被收购兼并的事实说明董事会质量较差的公司无法使人们对其公司业绩持有信心，因此只有被收购和重组才能继续生存下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析2：



国企改革的效率因素

党的十五届四中全会着重讨论了国企改革的方向问题，一个存在的现实就是中国的持续发展非常依赖于内需的重振，外需能使中国摆脱目前的困境，但无法使中国的经济持续增长。而解决内需问题不仅仅需要持续的宏观政策，更重要的是激活微观，国企改革仍是重中之重。国企问题一是体制，二是数量。解决体制上的沉疴是解决目前国企效率低下的主要原因；国企数量之庞大使得国企改革任务非常繁重，中国现有国企25万家，在这之中能保持1万家左右的核心骨干企业就十分不容易了，这些企业占国有总资产的21%～25%。我们认为就这1万家国企的体制改革能否使之效率明显高于其他经济形式的企业是我们共同关心的问题。下面想从两种不同的改革思路来辨析经济效率的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

一、国企改革思路之一

通过国有企业产权的逐步私有化（大规模国企上市，竞争性领域上市公司国有股逐步退出是实现私有化的一个好方法）来刺激私人部门的投资，从而在微观上改变目前国有企业种种弊端，如高层腐败，决策迟缓，技术改造和新动力不足，职责利不清和政企矛盾等。宏观上起到扩大投资，促进内需，快速改变国家产业结构最终提高整个社会的经济效率。这种改革思路的理论依据与张五常教授（香港大学经济学院院长，自称对各国经济都懂一些，名声又比较大）的私产化相当一致。即通过广大范畴上产权的一致性来消除目前国企最终收益权与管理权相矛盾而产生的种种问题。这些问题在上市公司中也相当严重的存在，更不用说在没有资本市场广泛监督的非上市公司企业中了。产权问题即私产化处在中国经济和政治的核心地位。该种改革思路的经济前提是中国要有相当大的私人资本来接受国有资产，即便不是全部和马上，也须是部分地和慢慢地。

事实的发展正如这些经济学家们所愿，党的十五届四中全会关于国企改革的阐述中讲到，要重组一批国有企业并实行多种形式的产权，虽然强调并非“一卖了之”、“早卖早好”，但字里行间透露的信息是确实无误的。早些时候国家计委的一份内部报告也曾详尽地列出了国企（即公有产权）将要退出的领域（主要是非军事的竞争性领域）和必须要完全国有和国有控股即占主导地位的领域（主要是军事、国计民生和非竞争性领域）。

该种改革的效率评价该如何呢？经济学上的效率是指经济资源的配置和产业状态，对于一个企业或社会来说最高效率意味着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

资源处于最有配置状态。与国企绝对控股状态的经济效率相比其相对优势是存在的，表现效率在以下几个方面。

（1）短期资源配置将优化，特别体现在生产能力的快速提高和成本的下降。

（2）产业结构在低水平上有大的调整，在需求不足的经济环境下这种调整将是自发而且必然的，但资金的严重短缺将这种调整限于低水平上，如将工厂的一部分门面建筑马上变成一家茶馆之类的动作。

（3）科技创新活动得到前所未有的发挥，这时熊彼得的技术创新理论在当前通货紧缩的经济环境下大有市场，技术创新将激活微观经济，产权的清晰界定也为这种创新创造了供给的动力和需求的渴望。

那么这种改革思路是否也存在效率的缺失呢？我们认为是有的，因为经济效率涉及到生产、分配、交换和消费的各个领域，则重效率的缺失也有下述几个方面的表现。

（1）长期资源配置的劣化可能。在中国这个长期的概念也就是2－3年的时间，即最初的优化使效率得以提高，之后由于出现在分配、消费等领域的不公平将导致非效率的产生，因为我们的文化中向来就有“不患寡，只患不均”的思想，同时作为产权所有者必然产生经济学上“自私人”或称“理性人”所有的缺陷，从而导致外部的非效率或称外部不经济，这将导致整个社会资源配置的劣化（这方面的经济学讨论已经够成熟了，毋庸多言）。

（2）私有产权的交易成本过高而产生低效率。这个道理如同股市中由于流动性强而产生过度买卖而造成交易成本过高的原理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

是一致的，而且非证券市场的产权交易，其让度的时间成本和实际成本将高于“游戏规则”清晰的股票市场；另外，相信有相当一部分“聪明人”将以买卖这些产权而致富，经济学上称之为“寻租行动”，这与当年“炒地皮”热也相当类似。客观上这二者均会使效率低下，而后一种行为更可能产生负效率。

小结：把国有企业产权私有化的改革思路，并没有完全地排斥国有控股企业占主导地位的公有制体系，因为政府对比例的控制和社会私有资金的有限性均决定了这种改革是渐进式的。其对于效率的贡献是有得有失，但仅对于技术创新的支持就非同小可，改革本来就允许尝试，有限度地让出 20% 的国企来尝试以下也不失为一个好的方案，所幸的是这个思路马上将进入实施，让我们拭目以待。

二、国企改革思路之二

通过改革国企的公司治理结构，完善企业运行机制来改变当前企业效率低下的现状，公司治理结构的改革仍以国有产权为前提，进一步明晰产权控制权的委托—代理关系，以市场为准则完善委托—代理价格体系，以完善的监督机制、收入分配激励机制来提高企业的效率，以他律替代自律来实现公有产权的高效率。其理论依据是：符合社会主义市场经济公有制占主导地位的理论，国有企业的终极所有权是人民的或大众的，国家或政府是其初始代理人，国有企业的产权是十分清晰的。其经济前提是：需要建立整套董事、经理雇佣机制，进一步完善企业融资市场（信贷市场、债券市场和股票市场）。

当前我国国企的法人治理结构弊端横生，控制权契约的他律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

性极差，仅凭企业家本身的道德自律是无法从根本上杜绝诸如红塔集团的褚时健现象，而且会出现令人咋舌的官企群蛀现象，如此的负效率显然不是作为国有企业所应有的，在经济学的许多问题上，产权并不是最核心的，完美的制度设计也是极重要的，正如前苏联经济长达五十年的高效率成就，决非一个产权就能否定的。关于前苏联国有经济的高效率，伟大的经济学家萨缪尔森曾有过相当精彩的论述。

国有企业（无论上市与否）治理结构应包括：

三个方面的参与者：（1）以国家为主的股东；（2）以CEO为首的公司管理层；（3）董事会及其代表

公司治理结构的目标：建立两种有效率的关系：（1）董事会对管理层的有效监督；（2）股东对董事会的有效制约

董事会的职能：（1）树立公司的战略观念，以确保国有股东及其他小股东长期价值的增加成为公司的首要考虑；（2）依据第一项要求，对其自身及公司管理班子的业绩和效率进行持续评估。

董事和经理的薪酬：以市场为准则，建立可依赖的长期的最有效的办法使董事和经理人员的利益与国有股东的利益保持一致，特别是经理层的薪酬应与公司的长期业绩表现挂钩。

董事和经理的选拔：在一个自由、开放的人才市场上选择，由专业中立的人才评估公司主要参与选拔，具体方法有多种，从各种测试到试用均可，实质上每一个经理人或董事永远都处在试用阶段，直至退休。

公司效率的评价：通过选择聘用代表国有资产的董事和严格运作的经理其效率表现在以下几个方面：（1）所有权与控制权之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

间的矛盾依然存在但由于严格的监督制约和市场准则的薪金或奖金将缓解经营者的道德风险；（2）由于国家控股，可优先保证国家财政的效率；（3）由于强调企业的长期发展，资源配置的效率将在长期内达到最大化；（4）充分发挥全社会的评估效率如会计师行、咨询公司、项目评估公司等，其中最重要的是将大学里的精英学者专家请到董事局里，作为国资的董事或独立董事，提高企业及自身的效率。

同样，这种改革思路也会存在效率的缺失。主要体现在政策制度的扭曲，所谓上有政策下有对策，无论是人才的选用、薪金的制定、效率的评估，还是严格的监督都会异化，使好的改革思路无法有好的效率，特别是好的长期效率。所以，这种公司治理结构改革的思路缺陷在于较为理想化，可以有一两个好的试点企业，但 9000 家重要国企均能如此运作吗？

以上两种国企改革思路的对效率的促进均有不同程度的提高，但国有化率却大相径庭、实施成本也各不相同。作者是比较倾向于后一种改革思路的，并且坚信在风险和收益对等的市场原则下，后一种改革的优势或效率是显而易见的，一是改革成本低，二是经营者风险小，且收益也不小，比起私人资本的较大风险其心理也是平衡的，因为人才是流动的，有一天国有企业经理人觉得自各儿本事了，大可以去资本市场上去收购一个企业自己玩玩，谁也不会拦着你。

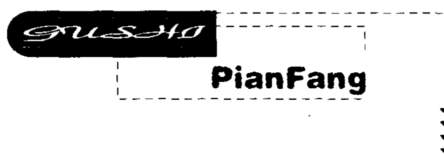
也许，国企的改革该从产权和机制两方面同时着手，让大部分人去经营 80% 的私人资本，而让小部分精英去管理 80% 的国有资产，两种人经营的资产占国家总资产多少比例是合适的，也许没有一个定量的东西，过个五年、十年也许会有一个合适的比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

例。但有一点是肯定的，中国企业效率的大小将最终决定中国向何处去。事实上中国的资本市场正担纲着这一重大选择的评判权，现在资本市场的建设和发展将在很大程度上左右着中国向何处去！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析3：



证券市场的微观重构

在影响证券市场的诸多因素中，上市公司无疑是这个市场的基础，上市公司可持续健康的发展将在很大程度上决定了证券市场的长期健康发展。不幸的是，只要略作考证，我们便发现上市公司的各项业绩指标均有逐年下降的趋势，故改善上市公司的业绩已成为当务之急，而这种改善又依赖于上市公司微观结构的重构。在本专题中，我们将目光集中在上市公司公司治理结构中出现的种种问题，并试图兼顾政府和市场两个主体促进上市公司治理结构的完善，以打造一个坚实的证券市场基础平台。

一、存在的合理与不合理性

改革开放后的股票市场经历了近十年的发展进程，比起荷兰股市的400年、美国股市的200年确实只能算是嗷嗷待哺的稚儿，任何过多的苛求只会起到拔苗助长的作用，于市场无益，于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

国民经济无益，我们应以历史的观点来看待市场某些“缺陷”存在的合理性，并以科学和理性的态度提出改善的方略，并放眼长远着手现实逐步推进我国股票市场的规范和发展。

当前争论较多的是上市公司股权结构的畸形，即国有股及国有法人股占总股本的2/3左右，故而引起所有者缺位、董事会一言堂。上市公司高层经理班子道德风险等等一系列问题。这种股权结构的存在包含两大前提，一是我国经济改革尚处于从计划经济向市场经济转型的过程中，以完全市场经济的模式来批评和指责是幼稚的；二是证券市场机制及相应的法律保障不完善，尚处于健全当中。应当看到在没有健全的市场运行机制和法律保障下完全的证券市场将是空前混乱的，我们有必要领教市场失控的灾难性后果。

在理解两大前提之后，让我们来分析这种股权结构在目前及未来较长一段时期的合理性。

1. 上市公司股权结构的合理性理解及分析

(1) 公用事业类上市公司较适合国有及国有法人股的形式，这类上市公司主要生产关乎民生的公共产品如水、电、煤、路、桥等，由于政府行为对上市公司形成的他律性，使得在法制不甚健全的前提下我们仍能享受到价格较为公允的公共产品。

(2) 基础资源类上市公司在今后的很长一段时期内仍适合由国家控股，这类上市公司的产品关乎国计，如稀有矿产、硅晶片等，这种资源垄断型的上市公司从经济学角度上来说由国有控股是最优的选择。

(3) 不良外部性很强的上市公司也应由国家控股，所谓外部性很强是指市场无法通过产权重构以消除这种不良外部性。典型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的例子是污染，追求利润最大化的企业往往会通过种种手段逃避承担对不良外部性的责任，这类上市公司也较多，政府的股权介入能使这种外部性降到最低。

通过对以上三类上市公司初步的分析，我们认为股权结构的重构应注意于那些适应竞争的产业领域，在这个领域，对国有控股上市公司的股权分散是有意义的，而且是必然的选择。

2. 上市公司股权结构的不合理性理解及分析

在竞争性产业领域的上市公司绝大部分由国家控股，随着1999年7月1日起《证券法》的事实和市场经济体系的进一步完善，这种不合理性将越来越阻碍上市公司的发展，其具体表现如下：

（1）上市公司所有者缺位，政府的行政干预太多。传统的国有产权制度使企业的所有者虚拟，没能产生一个人格化的产权主体作为国有资产的所有者，这就给政府的行政干预提供了可能，作为行使国家权力的政府通过行政手段干预上市公司的决策和经营活动成为一种普遍现象。由于国有股处于控股状态，故董事会成员的任命常常是有些政府部门干预的一个结果，自然董事会及经理对政府部门负责高于对所有其他股东负责成了上市公司的一个典型不合理现象。由此引申开去，由于政府部门有关领导的短期政绩需要，使得相关上市公司的经营行为变得短视也是一个合乎逻辑的推论，从绩优到ST、PT的上市公司不是个别而是形成一个“板块”，都是这种不合理性的最终表现。

（2）董事会变成一言堂，上市公司监督失效。由于股权的高度集中（当前股市总股本的2/3为国有及国有法人股），股东大会形同过场，没有起到任何决策、监督作用，董事长的作用只能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

出现异化。具体表现在既要谋求上市公司的发展又要保障国有控股公司的权益，而不是全体股东的利益，同时董事会和监事会以内部人出任董事、监事居多，设想哪个担任副总的董事敢坚持与董事长的不同看法，除非他不想干了，监事会的情况则更糟，几乎是聋子的耳朵——摆设。这种不合理股权结构让我们看到大股东以各种方式占用上市公司资金的现象，无论是通过应收账款还是关联交易，上市公司的积弱积贫与此关系甚大。

(3) 高层经理既无约束又无激励，效率严重低下。上市公司业绩的实现，最终要依靠经理层有效的管理，有效的管理来自有效的约束机制和激励机制。一方面董事会并不构成对经理层的约束，因为经理层的聘用并不取决于董事会的决议而来自于有关政府的意志，至于监事会，其现实的“级别”低于经理层，让其如何约束监督经理层；另一方面，上市公司业绩的好坏与经理层的收入并无相关性，我们考察了众多上市公司总经理成员的年薪，发现只与当地的收入水平和“行政级别”相关，与公司经营业绩毫不相关，激励机制无从谈起，企业管理和经营的效率严重低下也在情理之中。

二、竞争性领域上市公司微观治理结构设想

深刻领悟党的十五届四中全会《决定》的精神，完善股权分散情形下的公司治理结构。

在《决定》第七条第三款中指出：“符合股票上市条件的国有企业，可通过境内外资本市场筹集资本金，并适当提高公众流通股的比重……选择一些信誉好、发展潜力大的国有控股上市公司，在不影响国家控股的前提下，适当减持部分国有股……”这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

段话明确表达了以后上市公司中流通股比重将增大，一些有潜力的国有控股上市公司将减持部分国有股，相对流通股的比例将增大，我们也从证券传媒的报道中得知，1999 年国家将选择两家国有控股上市公司减持配售国有股作为试点，同时政府通过债权转股权等形式引入商业银行体系下的大股东，这二者将有助于改善上市公司的股权过分集中的缺点，虽不能彻底解决国有股权所有者缺位的问题，但因此将引入了较大的市场股权所有者，这种力量的此涨彼消有助于公司治理结构的完善，我们对上市公司微观治理结构设想如下：

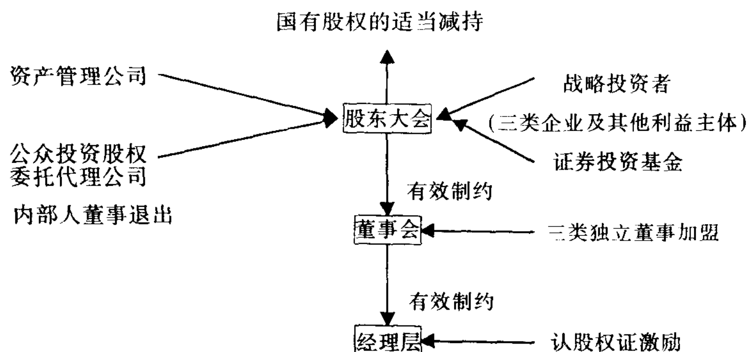
（1）重新确定股东大会作为上市公司最高权力机构的地位，通过引入战略投资者、证券投资基金、资产管理公司（债转股后变成大股东）及公众投资股权委托代理公司等方式在最高权力机构暨股东大会上形成有效制衡。

（2）聘任职业独立董事作为董事会成员，一般来说职业独立董事由三类人组成，分别产生三种重要职能，第一类人是该上市公司行业内的专家，对该行业的历史和发展了然于胸，可行使业务发展和开拓的职能；第二类人是管理专家，他们须是担任或担任过类似上市公司规模的企业总经理，对企业的营运管理有相当大的指导作用；第三类人是投资银行专家，上市公司身处资本市场和产品市场，必然要求其在资本市场和产品市场上两条腿走路，对于上市公司相对弱势的资本经营和更为弱肉强食的资本市场来说投资银行专家既是牧羊人又是狼，这是一个重要的角色。更为重要的是，作为职业独立董事能充分体现出职业才能和道德规范以及独立的意见和报告。

（3）对经理人员的认股权（股票期权）的激励和更为严格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

董事会监督，一方面认股权设置的期限、金额大小应根据他们的经营业绩进行激励；另一方面董事会对经理层由自主的任免权。且这些激励或制约的评估应较多地依赖证券市场的评价，即通过上市公司股价的变动折射出市场对高层经理人员业绩的评价，当然还有赖于股东大会的投票评价，是“用脚”还是“用手”差别巨大。



上图中公司治理结构的目标也完全凸显出来，在股东大会、董事会、经理层三者之间建立起两种有效的制约机制，即股东对董事会的有效制约和董事会对管理层的有效监督制约机制，以实现股东长期利益的最大化目标，并通过激励机制予以奖赏。

小结：在本专题的讨论中，我们注意到一个重要的假设前提，即国有股权的适当减持。国有股权应该减持到多少才能保证国有控股地位又能促进证券市场的市场化进程，这是个值得讨论的问题，在此我们不作这方面更深的涉及，然而国际上一个较通行的数据是占有 30％的股权就能基本实现控股，从这个数据来说我们要走的路还很长，上市公司微观重构的困难还很大。政府

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

和市场似乎是一对矛盾，但两者的目标是一致的即发展，从这个意义上来说，我们是乐观的，也并不是无事可做的，至少我们可以在培养职业董事人才、增加证券投资基金、讨论认股权证方案、培训董事资本市场知识等方面先行一步，以积极的战略和平和的战术去打造中国证券市场的每一块基石——上市公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析4：



政策导向与市场导向

令狐大夫时常会碰到一些“极端主义分子”（当然不是手持武器的家伙，而是手持现金和股票的朋友），或无比坚信政策，即便大势显然曲高寡和，回头在即；或坚持市场理论，只看图形不闻政策，闷头苦练屠龙之技。这两种投资者往往“死得比较难看”，故令狐大夫的门诊一直络绎不绝。令狐大夫以为，相信政策导向和市场导向本身并没有什么不妥之处，关键是如何辩证地处理和运用这两种导向。

沪深股市是从计划经济向市场经济的过渡中产生的，因而从其呱呱坠地之日起，就带有浓厚的政策色彩。从沪深市场的结构来看，上市公司的绝大部分都是国有企业，其体制及运转方式仍旧脱离不了计划经济模式的制约（当然我们应当用发展的眼光客观的评价，进步还是很快的），参与市场者除了人数多而资金少的散户外，其他的如大券商，主力机构、三类企业都是国有占主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

体的，都得在一定程度上听从政策的号令。从这个意义上来说，将我们的股市称之为“政策市”，是有一定道理的。事实上翻开沪深股市的交易史，不论大盘是“井喷”直上，还是“飞流”直下，无不与政策有关。然而有的人据此将“政策”对股市的作用扩大化，绝对化，认为政策能决定一切，甚至认为现时的紧缩经济本身，也可以通过股市指数的不断上涨，而得到根本的转变，这是一种十分幼稚的看法。若真是如此，只要将股指拉上去就可以了，还要其他改革做什么呢？所以，这样的结论显然有悖于改革的原意。

众所周知，股市的上涨就其内在的因素来讲，是依赖于上市公司的业绩，而上市公司的业绩又依赖于整个国民经济的发展。这里经济发展是“本”，股市涨跌是“末”，本末岂能倒置。股市有其很强的市场性，它不是“橡皮泥”，其自身固有的运动规律是不依任何人的意志为转移的。当政策取向做多或做空与市场 本身趋势一致时，那么将会发生共振现象，产生巨大的能量，促使大盘暴涨或者暴跌。而当政策取向与市场趋势发生矛盾时，就该辨清哪一个是矛盾的主要方面。“政策”还是“市场”，是“政策”则应顺着“政策”做，是市场则该沿着“市场”走，这里来不得半点“反动”，否则吃亏的将会是自己。

明确上述“政策”与“市场”关系，就可以很好的解释为什么政策利好频出，大盘却置之不理。这是因为当大盘从 1047 点如离弦之箭直冲“凌绝顶”时，技术上需要回调，从市场面来看，诸多有关资金扩容的利好，跟不上筹码扩容的速度。前者只是政策的推出，至于其真正在市场上发挥作用，还需要有一个过程，而浦发、首钢等这些大盘股的发行上市，从二级市场上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

“抽血”功能倒是“立竿见影”的，供大于求，大盘岂有不跌之理，即使资金扩容一步到位，亦不能立刻改变大盘向下的势头，券商融资也好，三类企业、保险资金入市也好，他们亦是冲着“利”来的，不会充当大无畏的“解放军”来解放“全人类”。他们是保险资金，绝不是冒险资金。正因为如此，市场在这些消息见诸报端的当天，大盘只是昙花一现的飙升行情，在这短期的行情中，被套的大、中、小机构纷纷见利好出货，而一些将政策作用绝对化的投资者却全线满仓，现被深套其中，苦不堪言。

1999年9月10日之后，大盘连连破位下行，于是一些原先坚信政策的人，反过来不相信政策了，这更是极其错误。从认识论上来看，这是从一个极端即将政策作用绝对化，走向另一个极端即完全否定政策作用的形而上学观点。诸多资金扩容的利好，随着时间的推移，必将会在二级市场上大放光彩。

综上所述，令狐大夫认为，既不能将“政策”对股市的作用绝对化，又不能不看到政策对股市具有相当大的影响力，与此同时也不能将市场本身的规律置之不理，或亦将其绝对化，我们应该辩证地看待“政策”与“市场”的关系，所以结论应该是坚信政策威力，尊重市场规律。只有这样才能使我们“钱”途无量。

令狐大夫偏方：心中有政策，志在长远；眼中有市场，中短皆宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析 5：



思考的角度

令狐大夫身置股市，不但要治实病（如何解套，如何出局，如何抄底，如何逃顶等等），还要治心病。下文就是要和朋友们聊聊如何多角度地看问题。

常见身边许多股友整天里牢骚满腹，如果投资人仅仅站在自我的立场上苦思冥想、钻牛角尖，那真是苦海无边。然而，投资人如能变换角度，换位思考，则可以练达思维，化解烦恼，从容应对。

（1）一波调整下来，有的投资人高位冲进去或高位没有来及出货被深深套牢，当大势企稳反弹之时，套牢者是否出货？大多数人的思路是不解套不获利不出局。而通常的情况是，由于跌幅已深而反弹行情力度有限，当反弹未到前期高点，而抄底资金已获利丰厚，股价在获利盘、解套盘的打压下再度反转向下。那些高位深套者如不及时割肉出局，面对的便是再一次的失望而只剩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

下长久的苦苦等待。那些深套者如果换个位置站在抢反弹资金角度来计算股价，情况就不一样了：股指反弹后已上升了不少，股价也上涨了许多，获利已经可观，理应了结。这样，深套者割肉出局虽然没有获利，但资金已从被动套牢中解脱出来，避免了进一步损失，赢得了主动，为以后抄底创造了条件。与此相反，一波反弹来临，低位抢反弹者应看到上档存在着巨大的深度套牢盘，它们随时准备由多翻空杀将出来，因此，应见好就收，决不可恋战。

（2）大势走弱、扩容加速、“跌跌不休”时最令人对股市产生失望和憎恨感，对股市未来也失去了信心。但这时如果换个位置，从中国经济不断发展的大趋势出发，站在管理层角度看问题，心态可能就不一样了。中国股市的历史只有十来年，正处在大发展的初期。中国股市的市值只占国民生产总值的1/3左右，而美国和日本1996年就分别达到244%和178%，就连不发达的印度也达到93%。因此中国股市的发展才刚刚起步。不扩容，股市的规模如何壮大？规模不扩大，又如何提高股市在国民经济中的地位？另外，国企改革、化解金融风险、实现储蓄向投资的转化都要仰仗股市。企业得到资金的同时也要让投资者也有钱可赚。如果股市长期走熊，几千万投资者亏损得惨不忍睹，看不到投资股票有一个稳定回报的希望，大家纷纷逃之夭夭，避之惟恐不及，那么这个市场将如何发展？股市将如何承担起如此繁重的任务？水能载舟，亦能覆舟，这个道理管理层焉能不懂？从这个角度出发，我们应当坚信中国股市不管遇到多少曲折，最终还是要大发展，是个充满机会和希望的市场。有了这样最基本的认识，投资人就不会被市场一时的熊气能吓倒而盲目悲观，就会看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

到光明，看到希望，看到未来。

（3）上市公司为什么要上市？其最主要的目的是要为了自身生存和发展从股市上源源不断地筹集资金。因为股市的资金一无还本的压力，二无付息的必要，这样的廉价钞票如果不要那除非是傻瓜。如何才能源源不断地筹集资金？其方法不外乎两个方面：一方面要先送后配或先配后送，不断地扩张股本，把圈钱的基数做大；另一方面业绩设法达到股本扩张的条件，同时尽可能使本公司股票保持高价位。有了这两点基本认识就不难理解上市公司的行为。站在上市公司角度，就会对上市公司强烈的送配和增发新股欲望有了一个清醒的认识，就会坦然面对上市公司的股本扩张，不会在上市公司推出股本扩张方案时以为白白得了个大便宜而激动不已、盲目追进，也不会见不送股就以为吃了大亏而仓皇出逃。

（4）1999 年的整个下半年可谓利好众多，可沪深股市却冷若冰霜，以绿盘相迎。反观 5.19 行情发动时，又有多少利好能跟现在相比？那时不仅没有多少利好，而且还有《证券法》即将实施、规范市场措施出台后的巨大压力，可沪深股市却照样涨得那样欢！这一切看似不正常不合理的现象，如果从庄家的身上找找原因，恐怕就正常了，合理了。所谓庄家必是大机构大资金集团，其操作过程不会像农民那样遵循播种、耕作、收获的过程，而更像一个优秀猎手：静静地守候，敏捷地抓住时机出击，捕获到猎物之后耐心地等待下一个机会的出现。因此，机构庄家们会在 5.19 那样的行情中大获全胜。春暖花开之际，一个月逮着的兔子比过去一年逮着的还多，你怎能再指望庄家们会再冒着夏日酷热、秋天冷雨、冬季风雪去耗费子弹和干粮，做风险大、吃苦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

多、收获小的艰难狩猎呢？有了这个基本的认识，就很容易理解为什么 1999 年 7 月以来利好频频而股市依旧低迷，众散户翘首以待的五十年大庆行情始终没有发生。转眼又到了年底，正是各类机构分享战利品的时节，这时候更不能指望机构会发动什么行情了。

令狐大夫的偏方：要求投资者在思想上做做证监会主席，做做上市公司老总，做做大庄家，多角度想一想；套牢者想一想抄底者，抄底者想一想套牢者，为对方想一想。这股票自然是越做越好，"银子"越赚越多，股市门诊也就越来越冷清了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

分析 6 ：



马太效应与相反理论

股市是个无比复杂的大市场，由于事关真金白银，立竿见影，故自从有股市以来便智者云集，各种理论层出不穷。一天，令狐大夫见两投资者辩论，甚为有趣，便说来听听。

甲投资者：我奉行马太效应理论，相信股票强者恒强，弱者恒弱，故杀跌而出，追涨而入。

乙投资者：本人恰好与你相反，是相反理论的拥护者和实践者，投资股市应当反其道而行之，即为越跌越买，越涨越抛获利了结。

甲投资者：你的理论不是套牢就是赚不到钱，给证券公司打工。

乙投资者：你的理论助长股市投机之风，结果被庄家玩弄，给庄家打工。

争论的结果是不欢而散，真是话不投机半句多。在令狐大夫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

看来，前者为追强杀弱，曾被视为散户挣钱第一要律；后者为人弃我取，被不少人奉为点石成金之术。如何评论呢？令狐大夫要联系现实讲一番深入浅出的大道理。（一些求诊者私下语：好为人师的臭毛病！）

1999年下半年，全球股市风云再起。香港特首董建华坦言，港岛面临13年首次经济衰退，恒生指数应声而落；俄罗斯央行调高利率达150%，股市哪有不跌之理；至于萧条的日本经济、印尼的动荡等等，似乎都让喘息未定的亚洲金融又陷窘境。虎年之初，亚洲各国股市日渐回升之态势，果真如一些专家预言那样，不过是重创下的亚洲老虎反弹而已？对亚洲危机的忧虑，促使美股急跌两日，道指直下9000点大关。欧洲和拉美各国股市同步同趋。全球股市一派震荡。

股市中人，似乎又临决策的“典型”时刻：是该奉行马太效应，杀跌而出，待涨而入？还是越跌越买，作一个相反理论实践者？

美国个人投资专家格拉斯曼就自称是相反理论的信奉者。原因是1970年2月，当两千多位一流基金管理人云集纽约参加“机构投资者大会”时，人们请他们推荐本年度最佳股票，与会者一致看好“全国学生市场”这支股票，当时市价为每股140美元。不料到7月该股跌至7美元。没多久这家公司就关了门。当年获悉此事的格拉斯曼甚为震惊，从此变为相反理论的积极支持人。有意思的是，作为专家的他却写专文劝人们与专家意见反着来。

至于马太效应，我国股市就不乏生动例子。与30年代就出台了《证券法》的美国成熟股市相比，仅有短短十年历史、尚未完备立法（《证券法》也只在1999年7月1日正式实施，其他重要的配套法律如《投资基金法》、《股东代表诉讼》等均未出台）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的中国股市的确太年轻，少不了暴涨暴跌，为马太效应提供土壤，这也是新兴股票市场的特征。有人说，中国股市已造就三批富豪。第一批是最早吃螃蟹的人，其中最抢眼的是首批股票认购证的购买者。第二批产生于1993年泡沫经济喷发之际，当时没有涨跌停板的限制，着实可以一日暴富，资产翻番。第三批赶上了1996年初至1997香港回归孕育的一轮红红火火大行情，绩优股的好滋味至今还让中国的巴菲特们回味无穷。党的十五大对我国证券市场地位的确定，更为中国股市生机勃发的世纪行拉开序幕。尽管市场监管日益规范和完善，大盘难现大起大落之时，但个股的马太效应依然发挥得淋漓尽致。据悉，在1999年萌发的那波5.19行情中，连拉五日涨停的个股不乏其数，这在世界股市风景线中也是少有的奇观之一，让人难挡这份追涨杀跌的诱惑，要收获一份立竿见影的效益。

在中国，相反理论最好的实战注释便是证券营业部门口卖茶叶蛋的老太太，茶叶蛋卖得红火时抛出手头股票，茶叶蛋出现滞销时就去买点股票，结果成了“不败的传说”。当然，令狐大夫是不信的，老太太还在卖茶叶蛋的原因恐怕是这相反理论赚的钱没有卖茶叶蛋多，可见，对于想一夜暴富的众多股民来说相反理论有点缺乏吸引力，而且心理承受能力也有点问题。

令狐大夫总结道：做股票其实就是做决策。判大势，选股，选时，无不与决策相关。这既需股市技能，又看人生智慧。前者涉及知识和经验，可以学到；后者关乎眼光和胸怀，只能“悟”来。

马太效应似乎告诉人们从“多”的奥秘，相反理论仿佛又揭示主“少”的神奇。孰优孰劣，见仁见智。全球最成功的投资家巴菲特的导师格雷厄姆50年前就言：最大的敌人就是自己。战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

胜心魔，便成了众多成功者的口头禅。的确，志当存高远，才能挡得住诱惑，耐得了寂寞，经得起甘苦，才能成为股市的真正主人。真正的赢家应是这种智慧之人。

马太效应和相反理论，就是对大势、选股、选时等做决断时两种截然不同态度的诠释。这确实是一件说易做难的事。然而，华尔街的经典派们的时髦偏方是：完全放弃"选时"的做法，既不是追求马太效应也不强调相反理论，仿佛此非凡夫俗子可为之事。只是说股票一时涨跌不可预见，劝投资者只要选好股，何时入市无碍。可谓达到以静制动、无为而治之佳境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

附录 1：



2000 年股市大势研判及投资策略概要

一、对 1999 年股市的回顾及简评

● 沪市收于 1367 点，比 1998 年收盘指数 1147 点高出 220 点，升幅为 19%，其间“5.19 行情”于 6 月 30 日创历史新高 1756 点，而后出现连续半年的阴跌调整。

● 沪深二市 A 股流通市值 8213 亿元，比 1998 年末的 5745 亿增加 2468 亿，增幅为 43%，其中由于指数上扬 20% 左右增加约 1100 亿，其余约 1400 亿为扩容。全年发行 93 只股票，筹资 500 余亿，增加流通市值 1000 余亿，其余为配股和增发新股所致。

● “5.19”行情是在政策面强有力支持下市场基本要素出现深刻变化的情况下出现的，这些政策已经或将会改善市场资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

供应、投资者结构以及提升市场总体投资价值。因此，“5.19”并不仅仅是“恢复性行情”，而是跨世纪的“稳中有涨的慢牛格局”的开始。

● 长达半年的阴跌调整是对“5.19”单边井喷式急升行情的正常调整，并不意味着又将进入熊市。至1999年年底，调整幅度已超过50%，其间沪市成交量约为8500亿，换手率约200%，已相当充分，大盘在1350点左右已具底部特征。可以确认调整已基本到位。

二、出现“跨世纪稳中有涨行情”的可能性较大

通过对若干基本面重大因素的分析判断，我们倾向于认为中国股市“牛短熊长”的格局正改变，慢牛格局已经出现并将延续，2000年总体上仍将保持上升趋势。

● 经济成长从根本上支持股市向好。

1999年GDP增幅略高于7%，2000年下限安排为7.5%，乐观预测为8%，宏观调控方面仍将强调积极财政政策和适当增加货币供应，已形成一些有潜力的新增长领域，如住宅、轨道交通、教育、旅游业、装备工业、汽车等，高新技术产业获得了前所未有的政策支持。在连续6年回落之后，经济增长率回升的拐点已于1999年8月出现，同时国民经济已综合性地出现一些积极态势，如：生产资料价格回升、物价止跌、产销率上升、库存下降、居民存款负增长、国企盈利上升、纺织建材、石化、民航等全行业扭亏为盈、外贸出现大幅增长等。伴随经济增长必定会出现更多的优秀上市公司，上市公司的总体业绩也必定会有所提高，从而从根本上支持股市向好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

● 国企改革攻坚需要依托保持活力的股市。

党的十五届四中全会已明确了最终完成国企改革任务的战略方针，那就是国有经济的战略性调整和国有企业的战略性重组，主要措施一是国有资本从竞争性行业退出或减少比重；二是对国有资本仍需控股的重要企业实施公司制改造建立法人治理结构；三是增加企业直接融资比重。三大措施都倚重于高效率的证券市场。2000 年是国企改革关键年，造就和维持稳中有涨的牛市格局是管理层的重要任务，关系到改革全局。这也是我们确认 2000 年股市必定向好的根本原因之一。

● 沪深股市总体上无泡沫，仍存在一定的上扬空间。

两市年终市盈率约 36 倍，而相对于 1.8% 年利率的市盈率为 55 倍，即客观上存在 50% 左右的上升空间，考虑到股市风险，可以合理预期股市有 30%～40% 的上升空间。股市内部的市盈率结构不尽合理，部分绩差股被高估，而部分朝阳行业绩优大盘股市盈率偏低，部分真正的高科技股市盈率较高，但有合理性，但部分纯属概念性的高科技股定位偏高存在泡沫因素，这种状况向投资者提供了市场机会。

● 上市公司质量有望逐步提高。

各地政策干预上市公司资产重组的力度越来越强，提高了市场效率，的确有一些优质资产注入上市公司。上市额度已被取消，将有较多高科技企业和民营公司上市。在市场出现大批 ST 和 PT 公司及不断有欺诈上市丑闻被披露的情况下，过度包装的现象将会减少，不必过分担心上市国企的质量。

● 全球股市普遍走牛，最终也会对中国股市产生正面影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

世界经济强劲复苏，2000年增幅将达3%，亚太地区有望达5%，即使人民币保持稳定，中国经济也将受益于世界经济增长。

● 前所未有的政策支持对股市的推动作用将逐步见效。

管理层在1999年下半年推出了一系列力度较强的利好政策，但大部分未充分发挥作用，市场仍按本身的要求进入了调整。在目前调整基本到位的情况下，政策效应将会显示出来。

三、若干重大政策因素对股市的影响

这些政策的直接目标是造就“稳中有涨的慢牛格局”，通过完成扩容融资任务支持改革攻坚，其基本点一是增加市场资金供应谋求扩容和增量资金相平衡；二是调整一二级市场的风险和利益格局以提高市场效率；三是提高上市公司质量提升市场总体的投资价值。

● 三类企业入市：此政策于1999年9月出台后，沪深二市新增法人机构账户4000余个，但真正入市的极少，原因是多方面的，一是管理层观念陈旧顾虑较多；二是准备工作未就绪；三是感到年底入市有财会审计方面的考虑；四是认为市场处于调整阶段入市时机未到。2000年初将是三类企业入市的较佳时机，一是年初投资，三类企业有一整年的时间参与投资，即使必须持股六个月，仍有六个月的时间充分运作。二是市场已处底部，三是管理层通过对党的十五届四中全会和中央经济工作会议精神学习，将会认识到参与证券市场投资是现代企业的合理经营行为，四是部分企业的先行会带来示范效应。我们认为，三类企业入市在2000年有可能形成一般市场能够感觉到的力量，其入市资金规模较难估计，至少应是几百个亿，如果市场出现“牛市赚钱效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

应”，其入市规模可能会超乎想象。三类企业的投资理念必定是稳健型，绩优兰筹股和成长型高科技股是其首选。入市资金自年初起即会逐步递增，并成为沪深股市较为稳定的资金来源。

● 保险资金入市：此政策出台后，尚无明显效果，保险公司入市投资于证券基金的积极性并不高，即使在证监会扩大新基金配售新股比例等优惠政策出台后，仍未见其大规模入市，本质原因是保险公司仍希望能组建自己的基金。这种情况在2000年初有望逐步改变。一是新基金1999年业绩定局分红在即且回报丰厚，个别基金如安信、裕阳、兴华的回报率在20%左右；二是不存在政策松动的可能性。证券投资基金法定由证监会管理，不可能让保监会去搞自己的证券投资基金，数年前各地方政府和人民银行管理的老基金均在逐步归口由新基金管理，保监会没有理由也没有能力自行管理证券投资基金。由此我们认为，惟一理性的选择是质地优良、分红优厚、目前仍在折价交易的新基金有可能在年初即被保险基金认可和追捧，2000年保险资金入市规模有可能达到300亿元左右。

● 券商增资扩股：99年下半年已有12家券商增资，其资本金从54亿增至185亿，新的一年中还将有券商增资扩股（如海通从10亿扩至30亿）。券商合法的自营资金有望增加300亿左右，但我们认为券商增资不会实际增加自营资金总量，增资部分有可能大部分用于解决挪用保证金问题。

● 券商融资方案出台：此政策有望春节后出台，并构成重大利好。1999年未出台的原因是银行对券商的经营行为和资产质量不放心，为此，二大先期准备工作已经实施，一是“证券公司会计制度”已在1999年底出台，这是为融资方案出台作准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

备的必要措施；二是更早一些投入运作的部分大券商进入银行同业拆借系统，这为券商与银行之间的相互了解相互沟通打下了一定的基础，作好了一定的铺垫。由此，券商融资方案的出台将会给市场带来数百亿元增量资金。由于银行对用于抵押的资产有严格要求，券商将会较多地持有高净资产低市盈率的绩优蓝筹股。此对规范券商行为抑制过度投机也有一定好处。

● 新基金扩容：1999 年底已有 22 只证券投资基金，总规模 565 亿元，2000 年仍有可能增加 500 亿左右规模，为市场带来 500 亿理性投资的增量资金。投资基金在 2000 年将会更明显地成为市场的中坚和主流力量。1999 年 12 月 30 日成立的二家各 30 亿元的新基金有可能在 2000 年初成为大盘启稳反弹的启动力量。此外，2000 年有可能进行开放式或半开放式证券投资基金试点，而这些新式基金有可能在配售新股方面获更多优惠。

● 国家股转让：此为国企改革战略方针所决定的既定政策。如低价配售，属利好，反之有负面影响。2000 年可能仍是逐步试点，但至少有八家上市公司等候转让，中国嘉陵和黔轮胎的失败将会使试点变得谨慎。同时，转配股流通问题也可能一起解决，管理层将会适当调控，不会对市场有大的冲击，不过仍以规避这类股票为妥。

● 市场扩容：预计发行新股和配股总量不会少于 1999 年，即筹资 500 亿以上，市值扩容 1000 亿以上，而且现有上市公司国有股的退出和增发新股也将从市场大量筹资。但由于外围资金充裕（三类企业、保险资金、新基金、商业银行拆借、质押、部分一级市场资金等）而政策措施较多（新股发行方式改变、高科技企业上市门槛降低等），扩容应不会对市场有太大的压力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

2000年会有较多高新技术公司和民营公司上市，有利于改善上市公司的总体结构。但如试点高科技板市场，可能形成炒作潮，同时对现有二级市场有较为复杂的正负面影响，到时应予关注。（下文另有细述）

● 国家股以原无偿划拨的土地使用权参与配股：此政策已出台，对盘活国有资产有利，但对上市公司本身则不能一概而论，如土地增值潜力大作价低廉会构成利好，甚至可能成为一种市场炒作题材，反之则反是。大部分情况下此举只对代表国家的大股东有利而对上市公司并无多大好处。这类应属国家或法人仍想控股却无优质资产注入配股的上市公司，可持续发展的动能不足，前景不被看好。

● 新股发行方式改革：目前股市主要矛盾之一是一、二级市场收益和风险失衡，以至于资金效率低下。要让一级市场上大量追逐无风险收益的资金向二级市场分流，必须改变发行方式。最可能的办法是“按筹摇奖”，深交所已就此向会员单位发函调查，二大交易所已开发了相应软件。有消息表明，2000年春节后将立即公布具体细则并付诸实施。具体的细则包括将新股的发行分成三块，一块给予新基金配售，一块仍是网上身申购，最后一块按二级市场持筹市值配号“摇奖”。之后，由于两种新股配售方式存在明显的不对等关系，（按各50%比例配售，现金的中签率显然高于按筹配售）根据市场效果和反应逐步调整后二块的比例，最终实现全部按持筹配售新股。这一点，类似与当年网下申购和网上申购的过程。该政策的实施，将实现股市资金的优化配置，对扩大二级市场投资者队伍，鼓励中长期持股，锁定筹码，促成“稳中有涨”有明显作用。此举有可能成为新一轮行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

情启动的转势契机。

● 提高基金配售新股比例：该一政策不应简单理解为对新基金的扶持，而应深一步理解为改变一、二级市场资金配置从而促成二级市场形成稳中有涨格局的重要政策环节。“按筹摇奖”后，一部分资金会进入二级市场购买股票，而不能忍受股票高风险的部分资金可以进入二级市场持有基金，享受新股配售的资格。同时扩大新股配售后新基金变得更有吸引力，从而可以继续进行“基金扩容”吸纳社会资金入市。由此，新基金将在很长一段时间内演绎股市“定心丸”的角色。

● 低利率：近两年已七次降息，在通货紧缩仍未缓解情况下，低利率仍将维持。低利率有利于上市公司提升业绩，利于证券市场形成较高的市盈率，也有利于增加货币在国民经济体系的流通量和提高流转速度，因而对股市走高有支持作用。（同理反证，邻家大爷格林斯潘老嚷嚷着要提高利率来威胁华尔街的一帮金融玩家，试图给美国火爆的股市降降温）1999 年 10 月份起，居民储蓄出现明显下降趋势，分流的主要方向是证券市场，在大盘调整基本到位的情况下，“储蓄”在证券公司的资金将渐渐进入二级市场，此一趋势会逐渐明显，并对股市起到推动作用。

● 会计制度变更：这类措施的目的都是为了规范上市公司行为，提高透明度和业绩真实性，对市场应是一种利在长远的利好，但短期会对市场有一定冲击。1999 年底出台的“四项计提”对许多公司的年报有较大影响，亏损公司将会较大幅度增加。这种负面影响已在年底跌势中有所消化，此外，它只影响开始执行的一个年度，而且可以追溯到以前财务会计年度。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

对大盘的冲击不会太大。

● 入关："入关"对不同的公司有不同的影响，普遍认为通讯、汽车、农业、医药、石化、造纸等行业会受冲击，而纺织、服装、制鞋、玩具、外贸等行业将受益。市场已在 1999 年 12 月份作出过度反应，已不会对 2000 股市有太大冲击。相反，受"入关"影响而超跌的汽车类股票年初反弹的可能性很大，只要是朝阳行业、支柱产业，国家必将加大扶持力度，"入关"带来的也许更多的是机遇，故应具体公司具体分析。同时，市场的过度反应将为投资者提供一次良好的短线获利机会，这个时机将在 2000 年的三四月份出现，即中国与欧盟达成双边协议的一段时间里。

● 开发西部：是国家新世纪重大决策，西部地区上市公司成长机会大大增加，2000 年会有较多的西部地区公司上市，应适当关注其中有资源优势的小盘股。由于产业结构提升有一个"后发优势"的经济学理论，故不可忽视西部上市公司有大规模注入通讯技术设施、宽带有线光缆、软件开发、网络电子商务等优质项目的可能，这些均属于具有后发优势的现代基础设施概念。

● 关于高科技板：由于上市成本过高和筹资相对较少，国内高科技中小企业不会大量去香港上市，同时，北京"裕兴公司"事件实际上堵死了企业绕道海外上市之路。公司法修正案已获人大通过，国内股市存在开设科技板的可能。周正庆的讲话中已明确表示设立中国的高科技板和高科技指数是 2000 年的首要工作。2000 年内实施试点，极有可能成为"热点市场"，由于两个市场市盈率比价效应的影响，届时将出现科技板个股与主板个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

股齐头并进的情形，75 倍到 100 倍的市盈率将被市场的实力人士所认同，到时应予高度关注。

● 转配股的上市流通：转配股的上市流通是一个多年的老问题，市场上有过几次这样的传说，也曾引起市场的波动。但基于转配股一则数量较小，总计也不过 34 亿股左右，以平均每股 10 元来计也不过 300 多亿元，相对 8000 亿～9000 亿的流通市值仅占 4% 左右；二则所有转配股一下子出笼的可能性也不大，分期分批的上市流通也仅对个股产生影响，对大盘的实质性影响预计较小；三则转配股的出台是市场进一步走向成熟规范的标志，也是广大投资者利好。

● 市场激励措施：可选择的措施有“单向收印花税”、“降低税率”、“放宽涨跌停限制”等。其中最现实的可能是“单向收税”，即买进不收税卖出双倍收税，如实施，应属利好，对鼓励持仓、稳定市场有利。另一传闻是开设股票指数期货交易，由于此举可使市场具有做空机制，将增加市场活跃程度，但亦会分流资金，且增加市场投机性，监控难度很大，我们感到条件尚不成熟。周正庆 2000 年年初的报告中的今年十大工作重点中也没有提及，但仍不排除基金经理们再次提出试点的可能。

四、对 2000 年大势的基本判断——稳中有涨的慢牛格局，年初启动，年内有可能创新高

● 宏观经济增长、强有力的政策推动、资金的相对宽松、投资的结构改善、上市公司总体质量改善、1999 年底市场调整到位等全方位因素决定了股市稳步走高是主基调，不存在 2000 年进入熊市的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

● 沪深股市有创新高的能力。沪市在1999年收盘指数1367点之下的空间已很小，极限低点不会低于1200点，而向上空间较大，有可能达到1800点乃至更高。如达到1800点，与1999年底相比升幅433点，上升率32%，总体市盈率会达到48倍左右，仍在合理范围，而资金面完全可以支持这一升幅并满足扩容需要。

● 中国股市历年来所表现出的“短期暴涨长期调整”的格局正在改变。2000年股市形态很可能是“稳中有涨的慢牛行情”，波动幅度将小于1999年，总体运行区间为1200～1800点，大部分时间应在1400～1800点之间。

● 行情启动的契机可能有三个，一是券商质押融资细则的出台且操作无障碍；二是一级市场发行方式改为“按筹摇奖”；三是高科技板和高科技指数的设立，但高科技板的设立必须得考虑到与主板的联系，否则将引起资金的不合理流动，尤其是在目前投机为主的市场氛围下更得注意政策的相关性。

● 出现年报“二级分化”行情可能性较大。由于年前因“四项计提”等不确定因素的影响，市场无业绩预期行情。但从目前行情看来，部分上市公司产生年报行情的可能性增加，其中尤以中价股的二级分化最为显著。部分有高科技含量年报业绩在0.30元左右的小盘股如宜春工程（0403）、陕西金叶（0812）等，将脱离10多元的盘整区直接进入20元以上的区域，反之则落入个位数的低价股行列。这是由目前“春季攻势”的扩散性行情的特征所决定的，因此，如形成连续个股行情，强者愈强，弱者恒弱则可能形成完整的“春季攻势”推动股市上扬。

● 新基金整体规模已达565余亿，并将继续扩容，已较难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

形成板块炒作，其市场价位基本上将按其净资产值定位，由于1999年业绩较好且分配在即，同时2000年仍受配售新股优惠政策支持，新基金年初仍有可能有一轮价值回归的上升行情。由于30%以上的募集资金可用于配售新股，新基金将成为安全性收益性均较高的投资品种。

五、2000年投资策略概要

● 资金分配原则是40%投资于新基金，60%投资于二级市场股票。

理由是新基金享有极优惠的新股配售政策，投资于基金就是间接分享新股收益，在现阶段以40%资金投资于基金是合理选择，可以获取较理想的低风险收益，在前文，我们称之为“定心丸”。当然，二级市场的投资将是决定性的，在看清宏观政策和资本市场中观气候的前提下，关键在于个股的把握。

● 仍需坚持选股的前提条件，即“绩优、成长、稳定”。

在上述前提条件的基础上，为获得较高收益率，选股原则是“高科技”、“中小盘”、“股本扩张能力强的新股次新股”，三项条件原则上要求同时具备。

“高科技”必须具有实质性的产业规模、“中小盘”的标准是总股本二亿股内，A股8000万股之内，最好是3000万～5000万之间。

● “少而精”，持仓个股原则上不超过五只，但务必精选。要求尽可能掌握该些上市公司的基本面并保持即时跟踪。

● 仍需坚持分批建仓，对总的资金和个股均如此。理由是用操作上的谨慎来弥补模糊的认识。一旦建仓时机被确认，应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

以三分之一资金建仓，然后伺机增加仓位，一般情况下应持有总资金量三分之一的现金。对个股的建仓也原则上要求“三三”制。

● 经精选建仓的股票，目标位应在20%～50%之间，原则上不频繁跑小波段，但可视大盘走势、个股走势、个股基本面变化作大波段操作。

● 仍可用少量资金作短线操作，资金量不超过投资股票资金总量的10%。

六、初选投资品种及简评

(1) 宏图高科（600122） 总股本/流通股=19680/8000；主营产品及行业：DVD和光驱属信息行业；目前有基金介入。

(2) 长春热缩（600110） 总股本/流通股=11504/3900；主营产品及行业：铜箔及塑胶热缩属新材料；目前有基金泰和。

(3) 稀土高科（600111） 总股本/流通股=36449/11200；主营产品及行业：稀土矿及镍氢电池属资源新材料；目前无基金介入。

(4) 天坛生物（600161） 总股本/流通股=19200/4800；主营产品及行业：乙肝疫苗和人血代用品属生化类；目前有基金兴华。

(5) 华神集团（0790） 总股本/流通股=7920/2035；主营产品及行业：医药销售及建材但有人造关节一说，其产业化如何有待考证；目前无基金介入。

(6) 托普软件（0583） 总股本/流通股=8812/3495；主营产品及行业：工商邮电业的软件开发属软件业；准备增发5000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

股新股，1999 年度不分配，目前无基金介入。

(7) 创智科技（0787） 总股本/流通股 = 9985/3250；主营产品及行业：商业零售、软件开发、MODEM 及系统集成属软件网络通讯业；目前有基金裕阳；1999 年报公布 10 送转 10 的分配预案。

(8) 深桑达（0032） 总股本/流通股 = 13081/3608；主营产品及行业：电子产品及路由器属电子计算机设备；目前无基金介入。

(9) 中信国安

(10) ST 海虹

(11) 清华同方

(12) 振华科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

附录 2：



中国的纳斯达克要来了?

本周四，沪深股市为一个消息振奋：中国证监会主席周正庆在全国证券期货工作会议上表示：今年要在加强风险控制和监管力度的同时，在上海、深圳交易所设立高新技术板，单独编制股票指数，单独集中显示行情，为高新技术企业上市创造更加优惠的政策条件。消息传出，人们纷纷猜测这回是不是纳斯达克的神话：美国的纳斯达克证券市场（全称为美国“全国证券交易商协会自动报价系统”，英文缩写为 NASDAQ)，创立于 1971 年，是迄今为止最成功的二板市场，它的上市企业以高科技公司为主，相比纽约证券交易所，NASDAQ 对企业规模、盈利纪录等上市条件要宽松得多，正因如此，一些几年后的明星企业才能在羽毛未丰时得到资本市场的支持，十几年来，NASDAQ 成就了 PC 时代的英特尔和微软，网络时代的雅虎和亚马逊，这些企业是神话的创造者，亚马逊在 1998 年下半年到 1999 年 11 月 30 日一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

的时间内，股票上涨了23倍，可以说没有NASDAQ就没有美国所谓的新经济。

纳斯达克之外，全世界比较著名的二板市场还有日本的MOTHER、英国的AIM、欧洲新市场（Euro-New Market）、新加坡的SESDAQ和刚刚成立的香港创业板，它们虽远不及NASDAQ成功，但在为成长中的高科技企业提供更好的融资环境上却是共通的。

设立高新技术板的消息让原本没有行情的节前市场一下子牛了起来。本来春节前没有行情是股市中的经验之谈，因为考虑到春节长假期间的不确定因素，在持币和持股之间不少人觉得持币更安全些，但这次高新技术板的消息却在股市中掀起了一股热潮。

设立高新技术板的利好消息大大刺激了沪深两市高科技股票的走势，科技股板块的强劲飙升又带动大盘强势上扬，周四收盘时沪深股市分别报收于1506.76点和3844.96点，涨幅达1.73%的2.86%，成交量快速放大到322.3亿元，两市以涨停报收的个股多达44只，其中网络股、科技股达六成以上，在高科技股大显身手的同时，市场个股分化现象却更加明显，一些缺乏高科技概念的老牌绩优股尽管业绩不错，股价却蛰伏不动，甚至略有下挫，对此，一向被认为是高科技龙头股的清华紫光的董事会秘书评价，设立高新技术板、放松高新技术企业发行上市的条件，使中小高科技公司有了一个可以直接融资的渠道，同时也有助于吸引风险投资基金。国家对高新技术企业政策的倾斜，也有助于把现有上市公司的闲散资金吸引到这些有潜力的项目或公司上来，有利于推动技术进步和产业升级以及调整上市公司自身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

产业结构。市场的强烈反应使人们更加关注即将出台的设立高科技板的有关细则，据《财经时报》披露，新设立的高新技术板将从已经在沪深交易所上市和准备发行的高科技企业中挑选。对高新企业的认定主要有三个指标：主营产品的技术含量、在行业中的技术领先地位、持续开发创新的能力。高新技术板会考虑到中小投资者承受风险的能力，可能会在交易量等方面进行一些限制，比如交易时不以目前通行的“1 手 = 100 股”为交易单位。高新技术板上市的股票应当能够全额流通。到高新技术板上市的企业，连续盈利的年限、连续经营纪录及公司股本等条件也会放宽。此外，上市后还会享受到相关的优惠政策：比如配股、发行新股的时间限定会更宽松，采取股票期权制度，更好地奖励高管人员等。高新技术企业必须由中国科技部和中国科学院共同认定，地方政府认定的高科技企业不能算数，必须重新认定。如果一个企业只是一项产品的科技含量很高，但不能占到整个企业收入利润的 60% 以上，那么也不能认定为高科技企业。目前已经申报的高科技企业有 200 多家，但淘汰率也非常高，被淘汰的主要原因并不是因为这些企业不是高科技企业，而是考虑到企业的产品开发的持续性，如 5 年以后在市场的占有份额及在同行业中的地位如何。海外二板市场频频伸来的橄榄枝，内地企业绕道去境外上市之举，是高科技板问世的催化剂。在主板市场之外，设立二板市场，降低门槛，鼓励有技术创新能力的增长型中小企业去二板市场上融资是国外流行的做法，中国此次设立的高新技术板尽管不是真正意义上的二板，但将高科技企业的股票相对独立出来的做法也符合这一潮流，不过联系到国内外最近的动态，却令人感到此项政策推出的时机非同寻常。亚洲金融危机和美国高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

科技企业的成绩让全世界都意识到企业创新能力对经济发展的核心作用，一些有实力的国家和地区都试图成为高新技术中心之一，分享新技术的全球利益。利用二板市场吸引别国好的企业"苗子"就成了一种简捷有效的办法。1999 年 6 月，新加坡提出"重塑新加坡"的口号，由总理李显龙挂帅，要把新加坡变成亚洲高新技术中心之一，吸引境外企业去新加坡上市，受此压力，香港也加快了设立创业板的步伐。香港设立二板市场的计划早在 1986 年就被提出，并于 1986 年、1990 年和 1996 年三次公布设立二板市场的咨询文件，然而或因股市大跌，或因普遍认为条件未成熟而搁置，但这次却达成了共识。经过短时间的筹备，1999 年 11 月 25 日，香港创业板鸣锣开市。香港创业板的设立主旨之一就是吸引内地的高科技企业去香港上市，对此其他的海外投资者所见略同，近期同加拿大多伦多二板市场有密切关系的海外投资银行携巨额风险投资基金来到中国，宣称去多伦多二板上市费用不超过 200 万人民币，对意图上市的企业的盈利纪录没有要求，甚至只要有一个好的设想就行。在此背景下，频频传来一些国内企业意欲赴美国 NASDAQ 市场上市，一些企业绕道去香港创业板上市的消息，可以说国外在继对中国市场份额的竞争之后，一场争夺国内有增长前景的高新技术企业的战役又悄悄打响，上海某投资机构基金经理严仁明博士认为，这次国内高新技术板的设立同此不无关系。

高新技术板的设立为高新技术企业提供了价值评估体系，但上证 30 指数的故事提示大家，问题的关键不在于进了哪一个板块，而在于企业是否有持续的技术创新能力。有关专家认为，此次高新技术板的设立是国家一系列扶持高新技术企业措施中的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

环，去年下半年以来，中央及地方政府相继出台了一系列鼓励高新技术产业发展的政策措施，包括为高新技术减免税、加大对高新技术产业的投入，企业高新技术成果转化项目税收返还等，京沪深三地更是提出了详细的配套措施。在这种政策背景下，沪深两市的高科技公司群体成为一个热点频出的板块。在立法上九届全国人大常委会第13次会议通过了《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》，放宽高科技公司上市条件，支持有条件的高新技术企业进入证券市场直接融资。本周国务院办公厅批转了由科技部等起草的《关于建立我国风险投资机制的若干意见》，而且科技部表示将会同有关部门尽快完成《高新技术企业板块的发行上市条件》、《创业投资基金管理条例》、《创业投资公司管理条例》及《中介机构运作规范》等配置的实施细则。

严仁明博士认为高新技术板的设立体现了国家扶植高科技企业的另一条思路，以前国家通过行政办法直接参与支持高科技企业，设立过中国新技术创业投资公司，但事实证明没有起到理想的作用，而一些高科技中小企业通过市场搏杀，自身积累又往往在成长壮大之前就已夭折，中国的资本市场相对而言规则比较完善，引导这些高科技企业去高新技术板，不仅能融资解决资金来源问题，而且能建立一套比较完善的企业制度。严博士认为设立高新技术板的另外一层意义在于为高新技术企业建立了一套价值评估体系，把高科技股从制造业、服务业股票中相对独立出来，单独编制股票指数，单独集中显示行情，就可以对高科技股票进行更加专业、专注的评价，那些“因为高科技股票上涨带动大盘股上场”的含混说法将会消失。另外，国家可以单独对高科技板制定优惠政策，由于对象明确对政策究竟发生了哪些效应也能清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

楚地观察到。不过一部分业内人士认为高新技术板的设立固然是促进高科技企业发展的重大举措，但高科技企业发展归根到底还要靠自身的持续的技术创新能力，而非是否进入了股市中某一个板块、某一个指数。几年前，由于考虑到上证综指的编制不甚完善，推出了上证30指数，选取各地区、各行业有代表性的龙头股，对入选的股票业绩有一定的要求，同时提供一定的优惠政策，当时上证30指数也受到了广泛的关注，入选企业的股票一路上扬，但部分入选企业由于没有能够取得业绩持续增长，后来也逐渐被人淡忘。

业内人士认为高科技的设立为中国股市创建二板市场提供了一种尝试的机会，在将来条件成熟时，高科技板有可能发展成为中国真正的二板市场。

《北京青年报》2000年1月31日　记者关鉴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1



后　记

本书的写作纯属偶然，新世纪的第一个新年与几位上海证券界的朋友小聚贺春，席中既有贺宛男老师、周到先生、徐敏毅教授等老朋友，又有第一次谋面的新朋友，四川人民出版社的余其敏女士便是一位。聚会相谈甚欢，在余女士的热情相邀之下，便有了读者看到的这本《股市偏方》。

笔者身兼职业证券投资经理和经济学者的双重身份，原本有许多话想说又不便说，这次有机会借令狐大夫之口与诸位有缘的朋友交流投资体会，叙述投资股市之“偏方”与诸君一起分享，着实是件很快乐的事。写作完成，本书即将付梓，笔者的心情无比之舒畅，可以说是本人证券从业多年以来少有的放松，这大概与笔者性本善良有关。

本书的写作首先要感谢明君女士，正是她不断的鞭策，才使此书如期交付；我还要感谢上海博盈咨询的专家们在资料上给予

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net1

我的无私支持；还有我的证券启蒙老师奚忠华先生，他作为笔者的领导和恩师，督促我每一天的进步；《证券时报·财经周刊》的副总编韩澄宇先生也以专业眼光给予本书诸多关注；最后，我要感谢我的太太，她默默的支持和关爱是笔者永恒的动力来源。

站在21世纪的黎明里，让我们祝愿中国年轻的证券市场如朝日之蓬勃，不断发展壮大，也祝愿参与其中的每一位投资者不断进步，一起分享这发展的胜利果实。